

RIVISTA INTERNAZIONALE DI SCIENZE ECONOMICHE E COMMERCIALI

Anno V

Febbraio 1958

N. 2

Pubblicazione mensile - Spedizione in abbonamento postale gruppo III

SOMMARIO

- I. « Piena occupazione » e « stabilità del valore monetario ». La politica economica integrale come compito e arte nello Stato
WILHELM WEBER Pag. 101
- II. Le plan italien de développement économique
CELESTINO ARENA » 115
- III. La politica economica dell'energia nucleare nella Repubblica Federale Tedesca
DAVIDE CANTARELLI » 129
- IV. The burden of devaluation
FRANZ GEHRELS » 151
- V. Limites de la politique monétaire en France
JEAN-CLAUDE MÉNARD » 157
- VI. Pagamento di acconti-dividendo ai soci (R. N.) 173
- VII. Il mercato del danaro e dei capitali a New York e in Canada (RENATO GUADAGNINI) » 181
- VIII. La modernizzazione del commercio al dettaglio negli Stati Uniti (S. A. C.) » 185
- IX. SUMMARIES - ZUSAMMENFASSUNGEN » 195
- X. Errata ac addenda » 200



CEDAM - CASA EDITRICE DOTT. A. MILANI - PADOVA

UNIVERSITÀ COMMERCIALE LUIGI BOCCONI - MILANO

COMITATO DI DIREZIONE:

F. BRAMBILLA (Università di Genova) - U. CAPRARA (Università di Torino)
G. DELL'AMORE (Università Bocconi, Milano) - G. DEMARIA (Università Bocconi,
Milano) - A. GRAZIANI (Università di Napoli) - FRZ. MACHLUP (The Johns
Hopkins University, Baltimore) - A. MAHR (Universität, Wien) - C. MASINI Uni-
versità di Parma) - S. SASSI (Università di Napoli) - E. SCHNEIDER (Christian -
Albrechts - Universität, Kiel) - A. SCOTTO (Università di Genova) - N. TRIDENTE
(Università di Bari).

DIRETTORE RESPONSABILE:

T. BAGIOTTI (Università Bocconi, Milano).

- La *Rivista Internazionale di Scienze Economiche e Commerciali* si pubblica ogni mese.

DIREZIONE e REDAZIONE: Milano, Via Sarfatti, 25 - Telefoni 830-129/130/131/132
133/134 (C.C. postale 3-32561, Milano).

DISTRIBUZIONE: Padova, CEDAM, Via Jappelli, 5 (c. c. postale 9/429).

ABBONAMENTO ANNUALE:

- Italia Lire 4.000; Estero Lire 6.000.
- Le condizioni generali d'abbonamento si leggono nella quarta pagina di copertina.

PREZZO DI VENDITA DELLE ANNATE ARRETRATE:

- 1954: 2 fascicoli doppi, Lire 1.000.
- 1955: 6 fascicoli di 120 pp. di testo ciascuno, L. 3.000.
- 1956: 12 fascicoli di 100 pp. di testo ciascuno, L. 4.000.
- 1957: 12 fascicoli di 100 pp. di testo ciascuno, L. 4.000.

GIORNALE DEGLI ECONOMISTI E ANNALI DI ECONOMIA

RIVISTA INTERNAZIONALE
DI
SCIENZE ECONOMICHE
E
COMMERCIALI

Anno V

Febbraio 1958

N. 2

“PIENA OCCUPAZIONE „
E “STABILITÀ DEL VALORE MONETARIO „
LA POLITICA ECONOMICA INTEGRALE
COME COMPITO ED ARTE DELLO STATO

La contrapposizione « piena occupazione-stabilità del valore monetario » pone la domanda se questi due obiettivi generali della politica economica siano compatibili l'uno con l'altro. Questa domanda sembra essenzializzabile e atta a ricevere diretta risposta. Che però difatti non sia così, è già accennato nel sottotitolo e sarà illustrato di seguito. Data la complessità dell'odierno fenomeno economico e l'adeguata elaborazione che ne fa la moderna economia politica, questo schizzo non può non peccare di eccessiva semplificazione.

1. — *Stabilità del valore monetario e inflazione.* — « Piena occupazione » e « stabilità del valore monetario » esprimono concetti problematici della terminologia economica. Alla domanda, quale particolare caratteristica dovrebbe possedere la moneta per garantire da sè sola la stabilità economica, gli economisti rispondono in modi diversi. Una parte chiede « neutralità », l'altra « stabilità di valore ». Inoltre entrambi i concetti vengono usati con diversi significati. Si potrà dire che l'idea della neutralità della moneta corrisponde alla classica immagine del velo monetario steso sopra i beni. Ma il concetto di stabilizzazione del valore comprende tanto la creazione che il mantenimento di un rapporto fisso fra la (quantità di) moneta e i beni. (Moneta aurea e problematica del metallismo sono qui fuori considerazione). Alla domanda principale, relativamente alla determinazione del potere di acquisto interno della moneta, la « teoria quantitativa » classica risponde, anche nella sua forma più elaborata, meccanicisticamente accennando solo alla relazione quantitativa preminente moneta-beni; mentre la moderna « teoria del reddito »

risponde funzionalisticamente, indicando i movimenti dei beni misurati in termini monetari e determinati dai redditi nel processo economico stesso.

La problematica del valore monetario stabile è in parte di carattere economico teorico e in parte di carattere economico statistico. A seconda della dottrina del valore monetario assunta e delle versioni relative, le proposte di stabilizzazione avanzate nella letteratura variano a volte dalla « moneta indice » (Fischer) alla « moneta riserva di merci » (Graham). Quali siano gli indici importanti per le singole costruzioni e per quale situazione, non consta univocamente, e la stessa costruzione degli indici è discussa. Che stabilità del valore monetario sia lo stesso che stabilità del « livello generale dei prezzi », come si sente superficialmente definire, costituisce il miglior esempio di una informazione molto discutibile dal punto di vista teorico-economico e statistico-economico. Per la politica economica pratica invece, la misurazione del valore monetario sulla base del livello dei prezzi è di grande valore operativo. Parlare di un livello stabile dei prezzi significa che non s'è ancora profilato un cambiamento della totalità dei prezzi rappresentativi, nè a lungo nè a breve termine. I cambiamenti dei prezzi relativi di singole merci, derivanti da mutate abitudini di consumo o da mutate condizioni di produzione, sono senz'altro compatibili con questi — anzi, come elemento flessibile, essi aiutano gli adeguamenti necessari. Un'altra nozione di prima approssimazione è quella che indica la stabilità del valore monetario nello stretto sentiero che passa fra inflazione e deflazione. Essa contiene almeno un'importante momento dinamico. Con ciò si ha inoltre coscienza che nei casi di inflazione (e deflazione) si tratta soltanto sintomaticamente di problemi di quantità di denaro mentre le cause si trovano nel processo economico stesso; epperò si dispone già di una cognizione importante.

Qui si tratta di trovare la diagnosi necessaria esatta per la giusta terapia. Limitatamente al « caso di inflazione » — la deflazione viene provocata da cause soprattutto monetarie e ciononostante con misure monetarie è difficilmente guaribile —, per chiarire le relazioni temporali e sostanziali fra le cause ultime e gli effetti constatabili, ci si deve domandare: da dove può venire questa inflazione? Talvolta può trattarsi di un'inflazione di domanda, e in certi casi anche di una falsa inflazione risultante da una diminuzione di offerta per diverse ragioni; altra volta può esserci un'inflazione di costi e di reddito, e una tale inflazione (di copertura) dei costi rappresenta evidentemente la caratteristica centrale dell'inflazionismo, e più precisamente dell'inflazionismo congiunturale e strutturale di oggi. Non meno importante è l'inflazione fiscale nelle sue varie forme: le ele-

vate imposte indirette levitano indirettamente i prezzi; le elevate imposte dirette possono causare fiscalmente una inflazione di costi — « *Spesenrittertum* » —; la emissione di nuovi valori di stato può creare una ulteriore eccessiva fonte di credito. Sarebbe poi da accennare all'inflazione della bilancia dei pagamenti nei suoi vari aspetti, la quale tuttavia non può essere trattata qui a motivo della sua complessità; si tenga presente come esempio la cosiddetta inflazione importata, che si sviluppa attualmente nella Germania occidentale. Ogni caso speciale appartenente ad uno dei suddetti tipi di inflazione rappresenta rispettivamente in concreto l'astratto caso di inflazione. Le difficoltà derivanti dalla politica di stabilità monetaria, adottata dai governi e dalle banche di emissione con misure generalmente quantitative, dovranno essere dimostrate ancora.

2. — *Piena occupazione e sovraoccupazione.* — Quantunque l'economia politica prekeynesiana, su su fino ai classici, anzi fino alla scolastica, nelle dottrine monetarie delle « scuole » storiche si sia occupata della problematica del valore del denaro e relativa stabilità, con diversa intensità e successo, la « piena occupazione », è termine caratteristico e quasi etichetta della « *New economics* » keynesiana e post-keynesiana e come tale costituisce il motivo centrale di richiamo di numerosi programmi di partito. Il suo significato come concetto scientifico dipende propriamente dai particolari scopi perseguiti da ogni singolo autore nell'usarlo nella propria analisi economica. All'osservatore superficiale appare più comprensibile quella classificazione che superata una certa percentuale di disoccupazione (oscillante, a seconda della concreta economia nazionale, fra il due e il quattro per cento), suppone esservi « sottoccupazione »; « sovraoccupazione » con una percentuale di disoccupazione minore dell'uno per cento; e « piena occupazione » se la percentuale disoccupata è contenuta entro questi due limiti. Questa, se si guarda sotto la superficie delle cifre, sarebbe all'incirca la situazione in cui tutti coloro che sono abili e disposti a lavorare e ad accettare i saggi di salario dati, possono trovare senza indugio rilevante occupazione in un'attività produttiva. Il ritardo non è rilevante se un cambiamento del posto di lavoro può essere effettuato in breve tempo e se la disoccupazione stagionale non rappresenta un grave problema.

Con ciò vengono già toccati due punti tanto importanti quanto difficili: la varietà « della » disoccupazione e « la » riserva di disoccupati, entrambi nella loro importanza per piena occupazione e politica di piena occupazione. Nel modo più durevole si distingue tra la disoccupazione

strutturale e quella congiunturale. La prima, quale fenomeno che testimonia una generale debolezza strutturale, può essere difficilmente affrontata con rimedi diversi da quelli tipici della politica keynesiana dell'occupazione. (In questo caso occorre una limitazione di consumo per la creazione di nuovi posti di lavoro permanenti e non già un'espansione del consumo per elevare la « domanda efficiente »). Lo stesso vale per superare il cosiddetto « Engpassniveau », cioè il « livello di piena occupazione » dei fattori di produzione terra e capitale, che si troverà regolarmente al di sotto del vero e proprio livello di « piena occupazione » (del lavoro). Per quanto riguarda l'aspetto della politica del valore monetario, è vera inoltre la seguente constatazione: il momento della svalutazione della moneta viene determinato dal mezzo di produzione disponibile minimo rispetto alla domanda esistente. Il ruolo spettante alle *riserve* e più precisamente anzitutto alle riserve di forze di lavoro e poi a quelle dei fattori complementari (specialmente capitale), viene già indicato dalla precedente classificazione nelle percentuali di occupati. Le opinioni degli economisti divergono relativamente al punto, se la mancanza di vere riserve è indice di piena occupazione o di sovraoccupazione e se la politica di piena occupazione può essere attuata anche senza riserve allorquando si mantenga la stabilità del valore monetario. Persino estremisti keynesiani indicano lo stato caratterizzato dalla precedente definizione — cioè la « somma residua », tolti gli inabili al lavoro, quelli che rifiutano un lavoro e lavoratori non pagati — stato di piena occupazione leggermente inflazionistico, come cifra effettivamente occupabile soltanto ricorrendo a una leggera inflazione.

E' di Lerner l'affermazione, che la piena occupazione sarebbe raggiunta nel momento in cui incomincia l'*inflazione dei prezzi*. Usata quasi come surrogato di definizione, questa enfasi eccessiva sul rapporto di tensione tra piena occupazione e stabilità del valore monetario mira all'andamento dello sviluppo economico dalla sottooccupazione alla piena ed alla sovraoccupazione e a dimostrare particolarmente la strettezza del sentiero di piena occupazione che passa fra sottooccupazione e sovraoccupazione. Se mediante operazioni monetarie — politica keynesiana del cosiddetto denaro facile — nell'economia sottoccupata le capacità dei mezzi produttivi generalmente non utilizzabili secondo la definizione e perciò disponibili vengono reinserite nel processo economico, l'espansione del credito si trova nella sua fase compensatoria fin quando si mantiene la stabilità del valore monetario. Con l'incipiente svalutazione, la continuata espansione del credito entra nella sua fase inflazionistica: forse già all'apparire

di singole importanti strozzature, probabilmente all'« Engpassniveau » e sicuramente col livello di piena occupazione senza vere riserve. Non è possibile dare in astratto una indicazione più precisa essendo determinanti la situazione concreta e la politica economica integrale attuata riguardo alla medesima. Normalmente in questi casi si tratta ad un tempo di fase del ciclo congiunturale e conseguentemente di una coscienza politica di congiuntura.

3. — *Stabilizzazione della congiuntura e sviluppo economico.* — Ogni conseguente politica economica di stato necessita di una *concezione*, cioè di un quadro direttivo interno e di uno esterno. E' compito e mestiere dello stato armonizzare attivamente gli obiettivi totali della politica sociologica di stato ed economico-sociale; questo avviene nel quadro della costituzione della società, dello stato ed economico-sociale. Alla libera società in una democrazia sociale sono vietati certi metodi ed obiettivi totali di politica economica: « piena occupazione » e « stabilità del valore monetario » certamente non appartengono a questi, e peraltro esse non devono neppure essere ricercate su vie che corrispondono ai principi fondamentali di una economia coercitiva (controllata dallo Stato). In astratto non può essere detto di più; la decisione sulla precedenza fra i due obiettivi in caso di concreta collisione non è di per sé quella fra « libertà » e « collettività » (prescindendo ancora dalla questione di misura). Che una politica economica, la quale non consegua nè la « piena occupazione » nè la « stabilità del valore monetario » o determini disoccupazione e inflazione sia economicamente e politicamente sbagliata, è pacifico quanto l'assoluto vantaggio di realizzare contemporaneamente i due obiettivi.

Qui sorge la domanda, se una soluzione esauriente della relazione tra piena occupazione e stabilità del valore monetario sia realizzabile attraverso l'inserimento e la subordinazione di questi due obiettivi totali di politica economica in un unico obiettivo economico totale di relativa neutralità di valore. Nella economia moderna tale ultimo obiettivo si offre sotto la formula di « stabilizzazione congiunturale a progresso economico permanente garantito ». Che con ciò non si chieda troppo all'economia, si dimostra per la via opposta, domandando quali presupposti siano necessari per stabilizzare la congiuntura ad un progresso economico permanente garantito. Questi sono: primo, mantenere stabile il più possibile il potere d'acquisto dell'unità monetaria, misurata al livello dei prezzi dei beni di consumo; secondo, mantenere il più alto possibile l'occupazione delle forze produttive; terzo, mantenere in equilibrio la bilancia dei pa-

gamenti sulla base di un libero scambio di prestazioni. La principale soluzione del rapporto di tensione non rende naturalmente superfluo il compromesso politico economico (e il politico) in singoli casi, ma ad esso vengono posti limiti obiettivi.

Lo scopo complessivo dell'economia moderna comprende due elementi, uno congiunturale ed uno strutturale, che pongono entrambi esigenze allo stato quale esponente della politica economica: e più precisamente da una parte l'esigenza di compensare le fluttuazioni congiunturali e di stabilizzare la prosperità; d'altra parte quella di garantire un permanente sviluppo dell'economia. Prescindendo dalla giovane disciplina dell'*Economics of Growth* (economia dello sviluppo) vorrei però accennare almeno che in essa l'effetto della capacità economica concreta (*güterwirtschaftliche*) d'investimento sta al centro dell'analisi, mentre per Keynes la *New Economics* è l'effetto di reddito economico monetario dell'investimento (che attiva il famoso processo del moltiplicatore). Il concetto di capitale monetario del secondo caso contrasta col concetto di capitale reale del primo caso, il quale a sua volta non può negare il suo stretto legame con l'economia politica classica e « neoclassica ». Qui predomina unanimemente il modo di considerazione di lungo andare, là quello di breve andare — salvo la tesi della cosiddetta stagnazione (o deflazione) secolare per le « economie nazionali capitalistiche supermature ». La realtà odierna presenta un altro aspetto: i momenti congiunturali e strutturali-istituzionali sollecitano ovunque l'inflazione. Come tali influenzano soprattutto i redditi di massa (salari e i regolamenti monetari pubblici) nonchè i prezzi agricoli causa la loro autonomia, cioè la relativa indipendenza dal meccanismo del mercato, e tendono a quella che si chiama *inflazione secolare o cronica*, a sua volta inasprita dalla stabilizzazione della prosperità congiunturale. Così, diversamente da prima, il progresso tecnico attualmente porta soprattutto la tendenza all'aumento dei prezzi, dato che in seguito a ciò si verifica non già un ribasso dei prezzi, ma un aumento dei salari. (Automazione ed impiego di energia nucleare potrebbero nuovamente determinare nel lungo andare un ribasso dei prezzi).

4. — *Stabilizzazione della congiuntura in particolare.* — L'andamento effettivo delle fluttuazioni a breve e medio termine non ha sempre presentato integralmente le fasi elaborate scientificamente per il modello ciclico della congiuntura [per esempio: (punto di partenza) prosperità — « svolta superiore » — « discesa » — depressione — « svolta inferiore » — « ascesa » — (punto d'arrivo) prosperità] neppure nei casi in cui la politica economica

dello stato mancava di adottare contromisure o ne applicava di non adatte alle esigenze della congiuntura (mediante la cosiddetta politica di adeguamento). La pratica liberale della neutralità e la attività d'intervento parziale della politica di adeguamento, che maggiormente intensificano le fluttuazioni, derivavano dalla fondamentale convinzione della forza purificatrice della crisi, normalmente verificantesi al punto più basso della depressione. Questa condotta antieconomica e politicamente combattuta è stata successivamente abbandonata in seguito alla crisi economica mondiale intorno al 1930; da allora venne sostenuto dai keynesiani, quale programma di politica congiunturale, la stabilizzazione della « alta congiuntura » attraverso la cosiddetta politica di non adeguamento (« piena occupazione ad ogni costo! »).

La scienza economica odierna prende una posizione di mediatrice, orientandosi veramente più verso l'attiva reazione alla *New Economics*, che alla passiva reazione delle scuole classica e neoclassica. Lo stato, entro i limiti tecnici e psicologici, cerca di condurre una politica monetaria e finanziaria di *non adeguamento*, per compensare le oscillazioni congiunturali e stabilizzare la prosperità. Anzi, esso fa in modo che non sorgano fra produzioni di beni strumentali e di beni di consumo sproporzioni rilevanti per le fluttuazioni — nella vera economia di mercato però, sono posti dei limiti alla politica economica dello stato. In ogni caso non ci fa per nulla dubitare che sia in grado e intenda affrontare il già esistente pericolo di scivolare sulla depressione (e deflazione). (I soggetti economici privati devono perciò tener conto dell'attività statale, in certi casi anzi di una iperattività dello stato!).

Stabilizzazione della prosperità non è lo stesso che mantenere costante l'« alta congiuntura »: qui non si mantiene niente del vero concetto della « purificazione »; la purificazione viene sostituita dall'adattamento — non inteso nel senso di adattamento alle fasi di congiuntura —: un fattore passivo viene sostituito da un fattore attivo. L'adattamento consiste in un successivo risanamento delle sproporzioni; oltre che dall'esattezza dell'analisi dei fattori reali, la riuscita dipende dal fatto che l'effetto monetario diretto è antinflazionistico ma non deflazionistico. Normalmente si tratterà di adattamenti parziali ai mutati dati dello sviluppo economico; sotto l'aspetto politico congiunturale, in una vera economia di mercati si dovrebbe al massimo ritardarli — e più precisamente nel momento in cui in settori chiave della vita economica i prezzi, sia *de jure* che *de facto*, sono bloccati e nel caso di fissazione dei salari da parte delle organizzazioni sindacali dei datori e dei dipendenti. Se all'ordine del giorno

politico sta un adattamento reso necessario per qualsiasi motivo, sarà da inserire, mediante un accordo di moratoria fra i principali responsabili della politica economica non statale, più di un intervallo di quiete, cioè un intervallo creativo destinato ad una interrogazione della propria coscienza da parte delle forze produttive.

La eliminazione delle fluttuazioni congiunturali presuppone da ogni parte una ferma volontà orientata verso la stabilità. Quanto più lo stato darà prova di possederla, tanto maggiore sarà il successo che raggiungerà la sua propaganda economica. Sta più o meno in suo potere di condurre una politica monetaria e fiscale di non adattamento nonchè di influenzare la politica degli investimenti e del consumo dei soggetti economici privati (non da ultimo mediante la politica della bilancia dei pagamenti) in senso anticiclico. Non adattamento o anticiclico significa: moderare l'intensità delle fasi principali del modello ciclico (prosperità e depressione) agendo contrariamente alla sua logica economica interna. Ciò è senz'altro compatibile con la stabilizzazione della prosperità, dato che si tratta proprio di moderare l'aumento eccessivo di questa nell'alta congiuntura. La situazione è diversa nella fase di depressione, che da una parte dovrebbe essere moderata e dall'altra evitata. Che cosa c'è da dire su di questa «incompatibilità». Le fluttuazioni effettive, della cui eliminazione oggi si tratta, sono quelle della prosperità, cioè recessione e ripresa. Ambedue le fasi della «nuova congiuntura» quali tipi reali non sono però qualcosa del tutto nuovo: la ripresa è una quasi ascesa, il «contraccolpo» è una quasi «discesa» (con tendenza alla depressione). Se anche risultasse errata l'affermazione spesse volte udita, che per la politica di non adattamento sia chiaro quello che sarebbe opportuno fare in certe situazioni congiunturali (perchè le misure anticicliche sono adeguate alle fasi del modello ciclico), saranno da aggiungere: al «Rueckschlag», momenti antidepressione; alla ripresa, momenti antagonisti all'alta congiuntura.

Però tutte le principali questioni rimangono senza risposta: esse riguardano il quando, il che cosa e il quanto di un'azione. Nel caso singolo esse devono venir risolte obiettivamente. La «contabilità economica nazionale» e l'analisi «investimento-produzione», rendono possibile «eкономizzare» maggiormente la decisione politica definitiva.

5. — *Politica monetaria e politica finanziaria.* — Non è qui il luogo per discutere i moderni strumenti nè della politica monetaria e del credito, da una parte, nè della politica finanziaria dall'altra. Neppure i rapporti reciproci fra le due sfere affini possono di per sè venir descritti stante

la grande importanza dell'interrelazione fra politica monetaria e politica finanziaria. Al contrario, per l'adozione di operazioni monetarie in appoggio alle politiche di congiuntura necessita ricorrere sia alla programmazione che all'integrazione, orientata secondo la congiuntura, con l'impiego di tecniche fiscali. Vista istituzionalmente, la coordinazione si basa sulla collaborazione del governo e della banca di emissione con l'intervento del ministro delle finanze; la loro concordanza è presupposto del successo effettivo.

Per le misure quantitative della *politica monetaria e del credito* a efficienza globale in quanto conformi al mercato, si può dire veramente che esse possono manipolare direttamente la quantità di moneta; indirettamente esse devono tuttavia influenzare i fattori economici (particolarmente produzione e consumo) che determinano la parte di moneta attiva in un'economia nazionale.

Misure qualitative sono il controllo selettivo del credito, non conforme al mercato, e la razionalizzazione del credito in conformità del mercato (secondo la solvibilità di colui che domanda credito e della situazione di liquidità del creditore) da parte delle banche. Questo è tanto più difficile in quanto la politica monetaria e del credito può creare denaro o credito, ma non reddito; inoltre deve sorgere anche la richiesta di denaro, o credito a scopi produttivi. Dato che una tale richiesta non si presenta nella depressione, la politica monetaria si manifesta più debole (ed in parte anche nella recessione) rispetto alla politica fiscale, che non crea denaro ma reddito. Le facilitazioni delle condizioni di credito non appianano perciò una depressione; ma una scarsità di denaro può volgere la recessione in depressione. Questa la ragione principale perchè oggi ogni banca di emissione preferisce fare troppo poco anzichè troppo a questo riguardo. Malgrado ciò un metodo per combattere le forze contrattive (espansive) consisterà in misure monetarie tali da determinare un aumento (diminuzione) dei mezzi liquidi delle imprese e delle economie familiari, nonchè una facilitazione (peggioramento) delle condizioni del credito, o una riduzione (aumento) del costo del credito. Ogni politica monetaria e del credito impostata anticiclicamente trova un grande impedimento proprio nella organizzazione del moderno sistema bancario, la cui manipolazione del credito riflette addirittura in buona parte le fluttuazioni e più precisamente le ha riflesse fino agli accordi praticati presentemente dappertutto fra la banca di emissione e le altre banche con l'intervento del ministro delle finanze.

Al contrario, nella *politica finanziaria*, certi meccanismi automatici del sistema fiscale, orientato soprattutto alla copertura del fabbisogno pubbli-

co, stabilizzando la congiuntura producono i loro affetti: per quanto riguarda le spese, si hanno anzitutto sovvenzioni personali, prestazioni di previdenza sociale ed aiuti per i disoccupati; per quanto riguarda le entrate, si ha l'effetto teoricamente frenante della vera eccedenza delle entrate (non solamente eccedenza di cassa), che si verificherà particolarmente se nel periodo di prosperità predominano le imposte progressive. Possono aggiungersi inoltre misure di carattere non automatico come trasferimenti di numerario nelle sue varie forme. Un deficit anticiclico di bilancio dovrebbe combinarsi con una politica del denaro facile; una eccedenza anticiclica del bilancio con una politica di denaro caro. Nel caso di un alto (basso) livello di occupazione, sono desiderabili entrate statali relativamente più alte (più basse) ed una disponibilità di moneta e di credito relativamente più scarsa (più abbondante). Misure fiscali non adeguatamente rispondenti alle esigenze della congiuntura costringono, con la pressione inflazionistica, la banca di emissione ad applicare restrizioni maggiori di quelle che altrimenti sarebbero necessarie.

Un importante meccanismo compensatore e stabilizzatore della congiuntura agisce inoltre nella bilancia dei pagamenti, responsabile del valore esterno del denaro: infatti, salendo i prezzi all'interno, viene già diminuita, in caso di uguali cambi delle divise, l'esportazione e aumentata l'importazione — l'ulteriore aumento dei prezzi viene così moderato.

Nella vera economia di mercato il ritmo dello sviluppo economico dipende anzitutto dalla misura dell'investimento. Se l'economia nazionale comprende un grande settore nazionalizzato, in questo fatto strutturale entrano in concorrenza fra di loro, sotto gli aspetti congiunturali, investimenti privati e pubblici; l'investimento pubblico in questo caso non può essere considerato solamente compensatore del mancato investimento privato e trattato quale spesa statale di politica fiscale anticiclica. Le industrie nazionalizzate non potranno dunque applicare una politica tipica di non adeguamento, ma saranno in grado di frenare la prosperità prima dell'alta congiuntura e di moderare la reattività generalmente alta dell'investimento. Questa reattività trova la sua espressione nelle aspettative degli imprenditori, aspettative che dipendono dal clima momentaneo dei prezzi. Hicks crede anzi di poter dire con la massima precisione: « Il caso in cui le elasticità delle aspettative dei prezzi (cioè la relazione fra il cambiamento percentuale di un prezzo attuale) corrispondono a 1, rappresenta la linea di separazione fra stabilità ed instabilità ».

Il momento più importante del pericolo si trova per vero nell'uniformità delle aspettative (momento d'infezione!); però, proprio qui, le deci-

sioni d'investimento del settore nazionalizzato, sostenute dall'analisi dell'« *input - output* », quale fattore obiettivo, nonchè la persuasione morale da parte del governo, quale fattore soggettivo, possono impedire esagerazioni dannose. La stabilizzazione corrente del grado di sviluppo non è più compito dell'imprenditore, ma della politica economica statale! E' quindi pure compito della medesima provvedere il più possibile alla *costanza dei dati economici*, allo scopo di garantire all'imprenditore la possibilità di calcolare la redditività e la produttività del suo investimento. Costanza dei dati economici non vuol dire però immobilità dei fattori di produzione nella loro offerta quantitativa e nel loro prezzo; la mancanza di elasticità, che purtroppo spesso va presa in considerazione, rende al contrario assolutamente difficile evitare le sproporzioni e quindi la riuscita dell'adattamento.

Agli organi responsabili e competenti della politica monetaria è di regola tecnicamente possibile regolare la liquidità delle banche di credito in modo da impedire un aumento non desiderato dei prezzi. La *politica creditizia* non deve finanziare « addizionalmente » nè l'investimento nè il consumo. L'aumento dei prezzi non viene causato dal denaro troppo facile e troppo abbondante, ma dalla quota troppo alta di consumo o da quella troppo elevata d'investimento, che possa attraversare la manipolazione monetaria. L'affermazione spesse volte sentita, che occorre realizzare « in compensazione » aumenti di consumo nel caso in cui, nel periodo di prosperità, la quota d'investimento diminuisca in proporzione alla congiuntura, è una argomentazione formalistica, tipicamente keynesiana, che ignora la complessità delle svariatissime relazioni fra investimento e consumo. Praticamente, oltre a queste relazioni, la politica creditizia dovrà prendere in considerazione anche la situazione concreta delle imprese (rapporto fra mezzi monetari e mezzi di produzione, rapporto fra mezzi propri e di terzi, ecc.), e perciò non dovrà condannare tutti i metodi selettivi per rimanere fedele ai principi della vera economia di mercato.

6. — *Salari e prezzi*. — I cambiamenti dei prezzi o salari di determinati gruppi di merci o forze di lavoro prodotti dal mercato libero sono il mezzo migliore per assicurare la distribuzione economicamente giusta di queste merci o di queste forze di lavoro. Le fluttuazioni dell'occupazione e del valore monetario si potranno però affrontare con minor efficacia mediante una tale politica di mercato che per mezzo della politica monetaria e finanziaria. I salari hanno anche una ulteriore caratteristica che li contraddistingue dai prezzi: sono al tempo stesso prezzi e redditi. Per quanto ri-

guarda la loro seconda qualifica, è da dire brevemente, che sotto l'aspetto della politica del reddito, può essere constatata economicamente a statisticamente, con argomenti fondati o su base fondata, la tendenza a una costanza relativa della quota di salario reale. Ma neanche l'ammissione di questo risultato spinge i sindacati ad attuare una determinata politica salariale (piuttosto restrittiva). E ciò è naturale, perchè malgrado i confronti fondati sugli indici del costo della vita, i salari nominali fra datori e prestatori di lavoro vengono contrattati.

Secondo la *teoria neoclassica della distribuzione* la remunerazione del lavoro, quale fattore di produzione, si determina attraverso il contributo dipendente dal suo impiego, che la terminologia economico scientifica chiama produttività marginale. Ai progressi della produttività non partecipa solamente la forza di lavoro ma anche e soprattutto il capitale reale investito; se questo non viene remunerato, ne soffre l'investimento dell'imprenditore e quindi lo sviluppo economico. Dato che in pratica le singole produzioni non si realizzano in modo isolato, ma si avvantaggiano degli altri ribassi dei costi, i consumatori dovrebbero approfittare a loro volta di ogni aumento di produttività, appunto attraverso i ribassi dei prezzi. Ciò si verifica a maggior ragione oggi che i salari vengono fissati in modo *autonomo* dai monopoli ed oligopoli bilaterali dei prestatori e dei datori di lavoro, senza attenersi o attenendosi solo verbalmente al principio della produttività marginale. Ciò con vantaggio del consumatore, perchè invece che dall'altezza dei prezzi dei beni corrispondente alla domanda dei consumatori (criterio utilitario), ci si attiene al criterio che l'altezza dei prezzi deve almeno essere tale da coprire i costi. (*Solamente nel caso di concorrenza pura i consumatori non saranno svantaggiati*).

Alla *politica salariale espansiva*, comprensibile dal punto di vista della politica del reddito e fundamentalmente possibile nella pratica odierna della formazione dei salari, la politica del mercato (interno) non pone limiti nel corso di piena o sovraoccupazione in alta congiuntura. Anche senza eccedere la prosperità, questi limiti sono ampi e si restringono soltanto se si considera anche l'aspetto della politica del valore monetario. Come nel periodo di crescente prosperità i meno abbienti avvertono la possibilità di realizzare le loro pretese sui bilanci pubblici facendo con il loro atteggiamento più difficile la politica fiscale anticiclica, così i sindacati vedono proprio in questo momento una facile possibilità per migliorare la situazione dei prestatori di lavoro — e questo stato di fatto « naturale » rende la politica salariale anticiclica non corrispondente alla realtà. D'effetto in parte anticiclico potrebbe dimostrarsi una partecipazione dei prestatori di la-

voro agli utili. La partecipazione dovrebbe seguire in tutto le formule moderne della produttività del lavoro, e questo perchè essa modera i movimenti dei redditi dei datori che all'inizio della ripresa salgono velocemente e i movimenti ascendenti dei redditi dei lavoratori, che seguono verso la fine della ripresa. Se in questo modo e mediante una disciplina salariale coordinata venisse evitata almeno una « inflazione di copertura dei costi salariali », si sarebbe già raggiunto un grande successo; questo successo però sarà da pagare con rallentamento ed appianamento della ripresa stessa. La possibilità è facile, poichè da una parte gli utili degli imprenditori (datori di lavoro) aumentano mentre allo stesso tempo il numero delle forze di lavoro (dipendenti) disponibili diminuisce; d'altra parte, poichè datori e prestatori di lavoro, quali partecipanti diretti al processo di produzione, si interessano primariamente alla piena occupazione e solo in linea secondaria alla stabilità del valore monetario — essi, specialmente in un'economia unionistica, rappresentano i gruppi più influenti sulla politica economica (i cosiddetti *pressure groups*). Due momenti si oppongono a tale pericolosa unilateralità: per l'imprenditore, il fatto di dipendere, quale richiedente di credito, dalla politica monetaria; per l'imprenditore e il lavoratore, il fatto di avere, come risparmiatori, interesse diretto alla stabilità del valore della moneta.

Gli imprenditori risponderanno agli aumenti salariali con *aumenti dei prezzi*, e viceversa i lavoratori replicheranno con richieste di aumenti salariali: la spirale famigerata salari-prezzi o prezzi-salari. Gli imprenditori però riescono in ciò solo nella misura in cui la situazione di concorrenza limitata nel ramo interessato lo permette — il che peraltro accadrà spesso. Però anche qui non saranno possibili alterazioni radicali, se la scarsità di credito limita la domanda totale. (Se viene impedita la politica creditizia, sorge una inflazione dei prezzi; se viene poi rifiutato un finanziamento diretto degli aumenti salariali, si ha la inflazione di credito). Nel caso di concorrenza pura o almeno di fatto, la reazione degli imprenditori agli aumenti salariali consisterà in un aumento di produzione che verrà assorbito dai redditi aumentati. (Ciò dimostra una volta di più l'importanza della politica di concorrenza!). Tale « congiuntura di quantità », a prosperità costante, diventa però di solito « congiuntura di prezzi », poichè nella vera economia di mercato, con il prezzo di mercato quale misuratore della scarsità, non c'è un rimedio conforme al mercato per raggiungere un aumento della offerta secondo la richiesta, salvo ammettere un aumento del prezzo. Moderare quest'aumento dei prezzi mediante investimenti di razionalizzazione sarebbe compito degli imprenditori dei rami interessati; non lasciarlo

espandersi nell'intero sistema dei costi e dei prezzi dell'economia nazionale sarebbe compito delle pratiche restrittive di politica monetaria e creditizia.

7. — *Avranno ragione gli "ottimisti" oppure i "pessimisti"?* — All'inizio di questo scritto s'è detto espressamente che non si poteva fare a meno di una eccessiva semplificazione. Sperando di non aver semplificato inutilmente, vorrei concludere: Ottimisti, riguardo alla domanda sovra posta, sono gli economisti che considerano favorevoli in modo assoluto le possibilità sia della stabilità dei prezzi e del valore monetario sia la stabilità di alta occupazione. I pessimisti ritengono migliori le possibilità di un'alta occupazione e peggiori quelle della stabilità dei prezzi e del valore della moneta, migliori o peggiori nel rapporto reciproco e rispetto al passato. Ciò che determina opinioni divergenti tra gli economisti è il diverso grado di fiducia nell'efficacia della politica monetaria, anche se dura. Sarà questa in grado di impedire ogni aumento dei prezzi e dei salari dannoso al valore della moneta?

Keynes era ottimista, ma dal lato tecnico preferiva nel lungo andare prezzi stabili e, nei limiti dell'aumento della produttività del lavoro, salari che lentamente salgono e prezzi che lentamente calano. Il suo atteggiamento è più vicino alla realtà dell'altro; considera anzitutto che i ribassi dei prezzi sono proprio contrapposti ai prezzi che aumentano regolarmente durante la prosperità, anche se a volte limitatamente, e che nel caso di aumento influiranno sulle aspettative dei consumatori e dei produttori. La *New Economics*, che interpreta Keynes con più esattezza di lui stesso, è orientata pessimisticamente. Se i sindacati, il governo e l'opinione pubblica di un paese seguono la nuova economia non già nel pessimismo per lo sviluppo qui posto in discussione, ma piuttosto nelle raccomandazioni politico economiche, non sarà normalmente possibile per questo paese una prognosi «ottimistica». D'altra parte avranno ragione quegli ottimisti moderati che pure s'aspettano un aumento dei prezzi e dei salari, che provoca una diminuzione del valore del danaro, ma senza vera inflazione.

(Traduzione dal tedesco di Anton Stöger).

WILHELM WEBER

Wien, Institut für Wirtschaftswissenschaften der Universität.

LE PLAN ITALIEN DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

Il piano italiano di sviluppo economico. — Questo contributo del Professor Arena — presentato in forma di conferenza all'Università di Francoforte sul Meno l'11 gennaio scorso — si occupa delle proprietà strutturali e delle forme di sviluppo dell'economia italiana; dello scopo di un programma di responsabilità collettiva rispetto ai fattori non automatici dello sviluppo e ai fattori cumulativi della recessione. Il suo metodo di ricerca non si basa su quello keynesiano, ma su quello classico con l'introduzione dell'interdipendenza delle grandezze globali data una certa corrente di reddito. Egli considera le configurazioni strutturali del reddito, dell'attività economica e dell'occupazione; il più rapido sviluppo degli investimenti rispetto al consumo e il conseguente conflitto tra il tenore di vita odierno e quello futuro; la necessità del mantenimento delle differenze di reddito per assicurare l'aumento del reddito medio in opposizione all'ipotesi keynesiana di un'economia matura; l'esigenza di contenere i salari e di aumentare il reinvestimento degli utili; i rapporti fra la politica salariale e quella fiscale. Istituisce poi confronti tra lo aumento della produttività e quello dell'occupazione, tenendo fermo un certo sviluppo in un dato periodo di tempo, e quindi confronti fra produttività del capitale e suo impiego. La disamina s'allarga infine allo scopo degli investimenti pubblici non concorrenti coi privati per la creazione di beni capitali indivisibili in forma di investimenti sociali fissi allo scopo di massimizzare i « risparmi esterni »; alla stabilità monetaria nel decorso dello sviluppo assicurato; alla propensione a esportare e al pericolo della propensione opposta; allo sviluppo in un'economia aperta con un commercio estero notevole; alla necessità di afflusso di capitali esteri e di un equilibrio definitivo della bilancia dei pagamenti. Sui risultati dei primi tre anni d'applicazione del Piano, l'autore considera le difficoltà che permangono, la dinamica di sviluppo differente fra Nord e Sud, la revisione del Piano e dei metodi di sviluppo in vista dell'apertura di un comune mercato europeo e le prospettive future.

Si j'ai choisi pour objet de mon entretien avec vous l'expérience actuellement en cours dans mon Pays pour le développement du revenu et de l'emploi, c'est que, ayant en vue l'ancienne et la nouvelle tendance, plus

ou moins apparentes, de considérer les problèmes économiques, soit théoriques que pratiques, du point de vue de l'expansion dans la stabilité, l'expérience même m'a semblée susceptible de vous intéresser; sous votre double aspect d'économistes et d'étudiants d'économie et de citoyens d'un Pays qui, se trouvant en face de pareils problèmes théoriques et pratiques, devra les résoudre tenant compte de la solidarité dérivant d'un marché commun européen, à laquelle nous sommes partiellement tenus.

Les économistes italiens observent avec un extrême intérêt le miracle de la reconstruction allemande, que nous jugeons atteinte avec l'aide et sous l'inspiration des principes économiques dans lesquels nous-mêmes nous n'avons jamais cessé de croire. Qui sont à la base d'un libéralisme ajourné à la lumière d'expériences et de doctrines nouvelles, mais qui tiennent compte aussi des illustres et toujours solides traditions de la pensée classique anglaise accrue par l'apport de l'école historique allemande.

1. — L'effort de reconstruction matérielle et économique étant presque accompli et ayant surmonté la première conjoncture de l'après-guerre, l'Italie s'est trouvée en face de certains problèmes primordiaux relevant de trois caractéristiques structurelles.

1) Excédent de population comparée aux ressources naturelles et pénurie de matières premières à l'intérieur;

2) profond déséquilibre entre les régions du Nord industrialisées et très avancées et les régions du Sud agricoles et très arriérées;

3) chômage permanent, avoué ou déguisé (sous-emploi), pour des millions de travailleurs;

4) déséquilibre chronique de la balance des transactions avec l'étranger.

2. — Pour atteindre, selon des formules techniquement assez exactes, à la lumière d'anciennes et de nouvelles théories, une solution durable des problèmes posés par les susdits déséquilibres structurels de l'économie italienne, on a élaboré un Plan de développement, ou plutôt un Schéma de raisonnement basé sur des données globalement évaluées et sur des politiques jugées nécessaires à l'expansion de l'emploi et du revenu pendant les dix années qui vont de 1955 à 1964.

C'est le « Plan pour le développement de l'emploi et du revenu » qui a été présenté au Parlement et aux économistes italiens, ainsi qu'à l'O.E.C.E., par le feu Ministre Vanoni, professeur universitaire de finances publiques. Le plan a pour tâche de coordonner l'activité économique publique et privée dans ses différentes branches et d'orienter toute la politique

économique italienne de façon à lui permettre de se développer selon les lignes indiquées (d'expansion garantie) et d'éviter ce qui pouvait tendre à augmenter le déséquilibre déjà remarquable existant entre la main d'oeuvre et le capital disponible. Il s'agit d'insérer la solution des problèmes économiques particuliers dans un vaste dessein capable d'atteindre, dans un délai raisonnable, les buts coordonnés de l'augmentation du revenu, de sa plus équitable répartition entre les différentes régions du Pays et de l'emploi plus complet des forces de travail.

3. — Le plan a surtout pour objet d'évaluer avec toute l'exactitude que l'on pourra les rapports entre les différents éléments fondamentaux du système économique italien, afin d'envisager les modifications qu'il conviendrait d'y apporter pour assurer une utilisation plus efficace des ressources disponibles et avant tout de la main d'oeuvre excédente.

Or, les conditions préalables pour le développement confié à la réalisation du Plan sont :

1) l'accroissement du revenu réel de 5% en moyenne par an; cette cadence d'augmentation étant considérée d'une part comme suffisante, et d'autre part comme nécessaire pour réaliser le plein emploi avant la fin de la période de dix ans, grâce à une augmentation du pourcentage des ressources affectées aux investissements et au relèvement possible de la productivité.

2) l'atténuation du déséquilibre économique entre les régions du centre-nord et celles du sud du pays.

3) l'élimination graduelle et définitive du déficit de la balance des payments, accompagnée d'une intensification des échanges internationaux.

Absorbés de façon stable, quoique graduelle, le chômage et le sous-emploi, avec des investissements rendus possibles par l'accroissement constant du revenu national destiné en plus grande partie à l'épargne, éliminés les déséquilibres existant entre le Sud et les autres régions, le Pays entier entrerait dans la phase d'un développement normal, indiqué par l'équilibre permanent de la balance des payments.

Il s'agit d'un effort considérable étant donné le goulot d'étranglement du développement italien constitué par le manque de proportion entre l'élasticité d'accroissement de la population et la conséquente rigidité de l'offre d'épargne à destiner au procès de capitalisation.

C'est pour cela que la ligne d'approche du développement doit tenir compte d'une condition préalable : l'accroissement du revenu en raison du 5% par an. Mais un tel rythme d'accroissement dépendrait d'une diminution graduelle de la masse des chômeurs, qui rendrait possible à

son tour une augmentation du revenu et de l'épargne capable d'accroître, par des investissements productifs, et de rendre en même temps plus stable l'occupation des chômeurs. Il s'agit donc toujours de la prémisse classique du processus de développement (un revenu et une épargne donnés), modernisée selon la nouvelle vision de ce processus (occupation - revenu - épargne - investissement); mais c'est la réalisation du taux de développement indiqué qui impliquerait un effort considérable.

4. — La structure des sources du revenu national brut augmenté de 63% dans le délai de dix ans en sortirait modifiée, pour témoigner d'un nouvel équilibre de progrès atteint selon les buts du Plan sur la ligne du développement des pays plus avancés : c'est-à-dire l'expansion de l'activité industrielle et des services réalisée dans l'ensemble du marché national. Le revenu industriel passerait de 42 à 47% du total, celui des services de 33 à 36%, avec une diminution de 25 à 18% du revenu agricole. D'autre part, le revenu du Sud de l'Italie devrait augmenter de 104%, tandis que celui du Nord devrait augmenter de 52% seulement : en particulier le revenu industriel du Sud passerait du 18% au 25% du revenu national résultant de l'industrialisation des régions plus arriérées. Naturellement la structure des forces de travail sera affectée par la transformation de la structure de l'économie dans la ligne du progrès : le nombre des travailleurs agricoles sera réduit de 43 à 34% et celui de l'industrie et des services passera de 57% à 66%.

5. — Il y aura, à l'origine du procès de développement une modification de la structure de l'emploi du revenu. Au moins un tiers de l'accroissement annuel du revenu doit être affecté à des investissements permettant la création de 4 millions de nouvelles places de travail et la production de nouveaux revenus et de nouveaux emplois. La proportion des investissements par rapport au revenu devra être augmentée d'environ 20,5% à 26% en destinant à la consommation une moindre partie de l'accroissement. Là est la clef du procès de capitalisation sur lequel repose la prévision de développement.

Et on ne saurait méconnaître sa sévérité. Prémisse fondamentale de la réalisation du plan, comme nous l'avons montré, c'est la destination de l'accroissement annuel du revenu en plus grande partie à l'épargne pour des investissements productifs. En conséquence, la consommation privée, même des travailleurs employés, doit être contenue, pour accroître le flux-salaires des chômeurs.

L'augmentation de 63% du revenu en dix ans devrait permettre une expansion de la consommation, mais dans la mesure de 50% seulement, pour permettre un redoublement, dans les dix années, des investissements, qui devront jouer le rôle le plus important dans la transformation en vue.

Cela entraînera une augmentation de la masse des salaires qui ne devra pas être absorbée par la rétribution des travailleurs déjà employés, mais devra être destinée à l'emploi de ceux qui sont sans travail ou n'en auront plus à la suite des progrès techniques prévus, étant donné que c'est l'accroissement de l'emploi qui est à l'origine des exigences du plan.

6. — A ce propos la politique syndicale, ainsi que la politique fiscale, devraient jouer un rôle très important.

La politique syndicale est un point stratégique de première importance, quant au choix entre le but d'un accroissement à bref délai et le but d'une amélioration à long terme, substantielle, du niveau de vie et, encore, entre la concentration de l'emploi à des groupes privilégiés de travailleurs et sa diffusion à des travailleurs qui, inoccupés aujourd'hui, ne pourraient espérer un emploi dans l'avenir.

Un certain frein de l'augmentation des salaires très élevés et de la réduction de la durée du travail à gains égaux dans les industries plus avancées doit permettre l'élévation des salaires agricoles et, par cette voie, de la demande totale, ainsi que l'épargne d'entreprise et les revenus fiscaux nécessaires à l'accroissement de l'emploi.

Dans l'horizon temporel assez vaste du développement économique et même social d'un pays on peut tranquillement choisir entre la nécessité de l'épargne pour assurer un taux de capitalisation qui puisse accélérer un accroissement de la productivité et du revenu moyen — et certain progrès de la concentration susdite. Dans les conditions structurelles de l'économie italienne, où l'offre de capital progresse plus lentement que l'offre du travail, le taux de développement est dans certaines limites une fonction de la concentration du revenu, au contraire de l'hypothèse keynésienne d'une économie mûre à haute propension pour l'épargne.

Pour cette raison la politique fiscale joue un rôle non moins important. Peut-être est-il nécessaire d'influer sur la consommation en faveur de l'épargne, si cela est compatible avec le but économique de défendre la demande totale et le niveau de vie de régions et de groupes peu développés. D'autre part, il faut favoriser le réinvestissement de plus hauts profits dans l'industrie, si l'objectif du plan est l'accroissement du taux de développement économique à long terme et en même temps l'augmentation de l'emploi. D'autant plus que la réalité actuelle et plus encore celle

à venir sous la poussée de progrès techniques très rapides tentent à accentuer le conflit entre la productivité et l'emploi des travailleurs, déjà si aigu dans la structure de l'économie italienne.

7. — C'est en vue de ce conflit que le plan prévoit un accroissement annuel de la productivité de 3 % seulement, contre une augmentation du revenu de 5 %. On rencontre ici une condition essentielle de la politique de la productivité, qui affecte le problème fondamental du rythme de développement réalisable.

Dans la structure particulière de l'économie italienne il y a un lien plus marqué et bien délicat entre l'élasticité de la productivité, qui est la marque de tout progrès économique, et la rigidité de l'emploi, qui constitue un frein à ce même progrès en face de ladite structure particulière.

Le plus haut niveau d'emploi, le plus grand produit social et le taux de développement très élevé, ce sont des buts parmi lesquels il faut choisir. Et dans les conditions actuelles de l'économie italienne un produit moins large avec une abondante main d'oeuvre, est préférable à un produit plus large avec une main d'oeuvre réduite, ou à des goulots d'étranglement qui créeraient des pressions inflationnistes.

Cela engage à ne pas pousser les investissements dans des domaines qui quand même seraient bien plus productifs, et à renoncer à l'intensification plus utile du capital, pour des investissements extensifs à plus large emploi de travail. Ici se présente l'autre choix, entre l'emploi de la plus grande quantité de travail avec un équipement donné et l'utilisation de la plus grande quantité de capital par unité de main d'oeuvre. Déjà l'insuffisance de l'épargne oblige à maintenir le rapport capital/produit généralement au dessous du niveau qui serait nécessaire pour pousser plus loin la productivité dans une structure plus capitaliste de la production. Tout cela doit forcément contenir le taux d'absorption de l'emploi ou le taux de développement du revenu, ou mieux conseiller une combinaison des deux dynamiques, pour un développement de l'économie globale du revenu et de l'emploi du pays, même si forcément plus lent dans les conditions susdites.

Au cours de l'expérience des premières années on a vu accroître le revenu de 4 - 5 % ainsi que prévu, mais grâce à une augmentation de la productivité de 4 - 5,5 % au lieu de 3 % et un accroissement du 2 % seulement dans l'emploi, avec une élasticité inférieure à celle qui avait été prévue. Cela ne manque de créer des préoccupations en présence des nouveaux progrès techniques.

8. — La proportion des investissements étant déterminée, il y a un lien très important pour leur sélection quantitative et même qualitative, capable de faire mieux atteindre les buts du plan : aussi par un taux d'intérêt indirectement réglé avec l'intervention publique.

Idée fondamentale du Plan, qui toutefois veut être compatible avec une libre économie de marché, c'est de laisser dans son application une assez ample responsabilité à l'initiative privée, hors de la concurrence de l'Etat. La ligne d'action ainsi tracée veut seulement harmoniser l'activité économique publique dans ses différentes branches avec l'économie privée. Ainsi l'activité publique est-elle réservée à des investissements directs constituant une condition indispensable pour l'expansion économique, et dans lesquels l'initiative publique est nécessaire ou plus utile : les travaux publics, les entreprises d'utilité publique, la préparation professionnelle de la main d'oeuvre et enfin l'agriculture pour la reconstruction du sol, la mise en valeur de la terre, les travaux d'amélioration foncière et la mécanisation agricole.

Ce sont des investissements dits *propulsifs*, non seulement du fait qu'ils seraient capables de créer une demande supplémentaire, mais qui doivent donner lieu à des conditions d'ambiance générales susceptibles d'encourager l'initiative privée, au moyen de la création d'«économies externes» utiles à la parification des coûts de production dans le Sud et dans le Nord.

Plus spécialement, le développement du Sud exige certains lourds investissements publics pour la création des infrastructures indispensables à l'activité économique en général et à l'instauration d'activités privées économiquement rentables (*capitaux fixes, indivisibles, sociaux, techniquement publics*).

Des initiatives sont réservées pour la stabilisation de l'économie en face d'oscillations éventuelles dans l'évolution de la réalisation du plan et dans la conjoncture mondiale : le bâtiment et les travaux de réboisement. Ce sont les investissements dits régulateurs, auxquels on n'a pas eu besoin de faire recours, sinon pour une activité normale de reconstruction et d'occupation.

Dans les trois premières années d'application du plan les investissements propulsifs et régulateurs ont été poussés même trop loin, de façon à dépasser le point critique d'un rendement décroissant, à l'égard des besoins d'investissements plus rentables dans la production directe.

9. — Pour développement garanti il faut entendre un développement réalisé dans la stabilité monétaire, condition et en même temps résultat

d'une expansion saine, malgré l'effort de développement, qui entraînerait une pression inflationniste. C'est l'engagement premier de l'application du Plan.

Le type de développement de l'économie italienne, étant données les conditions particulières déjà montrées de celle-ci, n'est pas compatible avec les hypothèses keynesiennes d'une économie de stagnation à cause d'épargne inactive; au contraire, le chômage qu'on doit combattre dépend du manque de capital et d'autres ressources productives. Or cela pose des problèmes théoriques et pratiques de toute première importance; c'est à dire des limites d'un certain taux de développement vis à vis de la stabilité monétaire et financière intérieure et de l'équilibre de la balance des payments.

A cause de plans audacieux d'expansion avec effets à long terme, la pression actuelle des finances publiques sur l'économie se présente d'une façon très grave. Dans ces conditions le problème est celui de contenir la pression inflationniste qui en dérive, par un contrôle sans relâche du mouvement des prix.

Comme les privés, l'État en premier lieu doit contenir les dépenses de consommation à l'avantage des investissements productifs et de l'expansion de l'occupation.

Cela implique un effort de sélection des dépenses vers les emplois plus productifs et à bref délai. Cela avant tout dans le domaine de l'État, en harmonie avec le programme de développement. En cas contraire, on aurait une pression assez nuisible sur les revenus et sur le marché financier.

La consommation publique, sinon celle privée, s'est élevée dans les dernières années plus que la production totale, en contradiction avec la prévision et la logique du plan. L'évolution du budget de l'administration centrale et des administrations locales qui réversent leur déficit sur l'État a été jusqu'à présent marquée par la proportion croissante des dépenses courantes, c'est à dire de consommation; et seulement dans les derniers budgets l'on a procédé à une qualification plus attentive des dépenses en faveur de celles d'investissement; mais la pression de la structure rigide de l'administration et du budget suggère des réserves quant à la réussite de cette tentative de rééquilibre dans un assez bref laps de temps.

Maintenant on a raison de craindre que la source de l'épargne étant limitée par les besoins élémentaires d'une population toujours croissante et par la volonté de réaliser malgré tout un réel progrès social, l'effort du Plan ne pourra pas être achevé dans le délai de dix ans, mais devra être atténué et prolongé. En tout cas, il faut trouver, dans une politique assez libérale dont votre Pays donne l'exemple, la conciliation toujours délicate des

exigences de la stabilité interne des prix, des finances publiques, des revenus, de la valeur extérieure de la monnaie et de l'équilibre de la balance des payments.

10. — Le Pays ne se dissimule point les difficultés que comporte la réalisation de son programme de développement. C'est pour cela que la volonté intérieure de solidarité dans le sacrifice de travail et d'épargne étant acquise, il compte, pour surmonter les difficultés en question, sur une plus étroite collaboration internationale.

L'effort de développement entraîne en soi même l'accroissement du déficit de la balance des payments vers l'extérieur, du double côté d'une propension à l'importation plus marquée que la propension à l'exportation. En effet l'élasticité de l'importation rapportée au revenu s'est montrée supérieure à celle qui avait été prévue, et l'on peut penser qu'elle continuera d'augmenter avec l'augmentation du revenu. Car l'on pourra observer une plus abondante demande de matières premières comme de biens d'équipement et de consommation à importer. Parallèlement l'élasticité de l'exportation décroîtra, du fait qu'on aura une disponibilité de biens à exporter diminuée par les besoins accrus à l'intérieur à cause du plus large emploi et du plus élevé niveau de vie.

Dans ces conditions, la coopération internationale sur laquelle l'Italie doit pouvoir compter consiste dans le développement continu des relations avec l'étranger et se base sur une intégration dans le double sens d'entrée de capitaux et d'expansion de ses échanges.

Les capitaux étrangers sont appelés à jouer un rôle très important dans les investissements et dans l'intégration du déficit de la balance commerciale, en mesure toutefois décroissante jusqu'à la réalisation complète du Plan, qui prévoit l'équilibre de la balance des payments.

L'Italie a besoin de prêts à court et à long terme : de crédits commerciaux pour les déséquilibres temporaires des échanges de marchandises et surtout de la participation de capitaux à ses investissements. Dans ce but, tout récemment un traitement plus libéral a été accordé aux capitaux étrangers par une nouvelle loi et des arrangements administratifs. Les bailleurs de fonds qui transfèrent leurs capitaux en Italie sous forme de devises afin de les investir dans les entreprises productives (y compris celles de services) sont autorisés, sans aucune restriction, à transférer à l'étranger les bénéfices et les dividendes et à rapatrier leurs capitaux.

D'importants crédits privés ont été obtenus aussi grâce aux favorables perspectives à long terme que le plan a fait naître, et à l'esprit de collaboration montré par d'autres pays. L'Italie appréciera beaucoup la

participation, spécialement dans le Sud, de capitaux et de techniciens allemands qui ont aujourd'hui une si heureuse possibilité d'expansion : sous une forme de collaboration qui a joué jadis un rôle si important dans la première industrialisation de ses régions du Nord. Des courants d'échange entre biens d'équipement et biens de consommation agricoles notamment seront toujours utiles à nos deux pays.

La forme la plus durable de collaboration au développement de l'économie italienne consiste dans une disposition plus large des marchés internationaux vis-à-vis de l'accroissement de la productivité de son effort intérieur. L'Italie se réjouit d'avoir en commun avec votre Pays des vues très larges en matière d'échanges internationaux. Cette notion est à la base de son plan d'expansion qui vise une extension de la demande globale et le plus grand emploi d'une population excédante.

Nous avons vu que l'équilibre de la balance des paiements doit indiquer graduellement le résultat atteint par l'effort de développement. Cet équilibre doit être atteint au plus haut niveau des échanges. Mais on prévoit un accroissement de 42% des importations contre un accroissement de 55% des exportations en biens et services, qui en premier lieu doivent entraîner une augmentation effective du revenu national, les importations étant considérées des biens acquis pour cette augmentation.

Dans toutes les négociations et dans toutes les Organisations et Conférences internationales l'Italie s'est trouvée d'accord avec l'Allemagne pour donner preuve de confiance dans les relations les plus larges et généreuses entre les économies des différents pays. Les preuves de cette politique économique très libérale sont dans le taux maximum (99%) de libéralisation de ses échanges, l'adhésion aux accords douaniers du GATT, l'adoption d'un tarif douanier très bas.

II. — Pour ce qui relève de ses forces intérieures, on peut dire que l'Italie a fait des efforts, qu'on peut considérer heureux dans l'ensemble, pour l'utilisation plus complète de ses capacités productives, pour l'augmentation de la production, le développement et la modernisation de son équipement industriel et agricole, pour le plein emploi de la main d'oeuvre, pour accroître ses échanges; et cela tout en maintenant la stabilité de son économie ainsi que la confiance dans sa devise nationale.

Dans les premières années d'application du Plan la situation économique a continué à évoluer favorablement. Le revenu national brut ainsi que ses différentes destinations ont enregistré en 1955 - 57 des taux d'accroissement plus élevés que ceux qui avaient été prévus. La production s'est développée sans cesse à une cadence supérieure à celle qu'envisageait

le Plan, en même temps que la balance des transactions avec l'étranger se renforçait, grâce à une augmentation marquée des investissements, de la productivité, de la consommation et de la demande mondiale d'exportations italiennes, favorisée d'autre part par la conjoncture internationale favorable.

A cause de l'augmentation de la productivité, la création de nouvelles places de travail a été suffisante à l'absorption de l'accroissement naturel annuel de l'offre, en mesure donc très inférieure à celle qui avait été prévue.

L'amélioration de la productivité a été responsable de la majeure partie de l'accroissement de la production, avec la conséquence que cela n'a fait baisser que de peu le chômage et le sous-emploi. A cause d'un déficit de la main d'oeuvre qualifiée, celle-ci a été plutôt déplacée par l'adoption de techniques plus perfectionnées. L'emploi total toutefois a été accru à cause de l'expansion due à une augmentation marquée des investissements, de la consommation et de la demande mondiale d'exportations italiennes.

L'accroissement important de la production a permis une progression des investissements dans l'industrie et dans l'agriculture, et aussi une augmentation de la consommation qu'on évalue à un taux supérieur au 4% prévu pour chacune des dix années du plan. La consommation privée, bien que développée plus que dans les prévisions du plan, s'est élevée moins que la production totale, au bénéfice de l'investissement, selon la politique jugée indispensable à la réalisation du Plan.

Malgré la hausse des prix des produits alimentaires qui, d'une année à l'autre, ont provoqué des augmentations des salaires, aucune grave pression inflationniste ne s'est manifestée, grâce à une manœuvre du crédit très avisée. Les quelques pressions des prix et des salaires qui ont pu se vérifier n'ont pas été plus poussées que dans la moyenne des autres pays, et elles n'ont pas eu de répercussions sur la balance des payments. Au contraire, les réserves en devises sont croissantes et très importantes et la situation financière intérieure est bien en main. On est en train de réduire le déficit du budget, de freiner les dépenses courantes de consommation de l'État et de mieux sélectionner les investissements publics, sans relâcher la surveillance sur le mouvement des prix afin de contenir toute pression inflationniste.

La préoccupation dominante de l'accroissement de l'emploi n'a déterminé un écart imprudent d'une saine politique monétaire, qui aurait compromis le maintien d'un taux garanti de développement.

On peut dire que le conflit entre l'expansion et la stabilité monétaire économique a été heureusement résolu. Nous en avons donné l'exemple

comme vous, et peut-être dans des conditions plus délicates, certes plus difficiles. Nous sommes bien convaincus d'avoir bien choisi entre un vain et peu durable effort d'emploi complet et l'inflation d'une part, la garantie d'un développement sain et stable, quoique plus lent, d'autre part.

Des milieux qualifiés à l'étranger, même au sein de l'O.E.C.E., n'ont pas cessé de solliciter, sous l'inspiration de nouvelles théories sur la circulation du revenu, une politique nettement plus expansionniste, une plus grande latitude dans le choix et l'ampleur des mesures destinées à provoquer toujours plus l'expansion du pays en général et celle des régions sous-développées en particulier. Mais l'on ne saurait oublier la nécessité de ne pas empirer les tensions générales de l'économie, de maintenir la stabilité financière intérieure et l'équilibre de la balance des payments à l'étranger. Le déficit de celle-ci est toujours considérable et destiné à croître avec l'effort de développement, tandis que les réserves acquises ne seraient suffisantes qu'à pourvoir à combler ce déficit pour quelques mois.

Elles ne suffisent donc pas encore à progresser instamment dans la voie des mesures destinées à réduire le chômage structurel et à promouvoir un plus haut rythme de développement du Sud, sans courir le risque d'une grave pression inflationniste qu'on a pu jusqu'à présent éviter.

On ne saurait oublier non plus que les conditions structurelles de l'économie italienne que nous venons d'expliquer sont tout à fait différentes de celles hypotisées par la théorie du multiplicateur, qui peut donc avoir une application très limitée.

12. — Toutefois les conditions actuelles de l'économie italienne sont assez favorables pour permettre de progresser encore dans la voie des mesures destinées à réduire le chômage structurel et à provoquer le développement des régions du Sud.

Les progrès dans cette direction ont été relativement lents, malgré la conjoncture favorable; même à cause de celle-ci qui a joué comparativement plus en faveur des régions déjà développées dans la production de biens de production et de consommation dont a besoin le Sud, tandis qu'ici les investissements publics sont de productivité assez indirecte et éloignée dans le temps. Ainsi, malgré les encouragements prodigués par les pouvoirs publics sous forme d'avantages financiers et fiscaux et de larges investissements propulsifs etc., le développement industriel dans le Sud n'a pas encore reçu l'impulsion espérée. Cela montre qu'un rythme de développement assez élevé est nécessaire, mais non pas suffisant pour sa diffusion automatique et rapide aux régions et aux groupes moins favorisés d'un Pays.

De même, alors que le Plan prévoit une diminution de l'écart entre Nord et Sud grâce à une progression plus rapide du Sud, cette tendance n'est pas encore en vue, au contraire : et cela ne cesse d'entraîner des préoccupations. Mais de grands progrès se sont vérifiés en sens absolu, et l'action menée en vue d'atteindre tous les buts coordonnés du plan a été récemment intensifiée par de nouvelles mesures propres à accroître la mise en valeur du Sud. Ainsi qu'il apparaît nécessaire, on tâche d'intégrer les diverses mesures de politique économique dans le cadre du plan en vue de ses buts. Mais la politique de déroutement de fonds du Nord au Sud rencontre des limites dans la nécessité de ne pas surcharger l'ensemble de l'économie nationale par une distribution à la longue destructive de ressources très limitées.

Une intensification tout à fait particulière est visée dans l'une des politiques fondamentales du plan : c'est-à-dire la qualification de la main d'oeuvre. Malgré le grave excès d'offre de travail, on manque de main d'oeuvre qualifiée pour l'intérieur et pour l'émigration. Ainsi récemment on a poussé l'application du programme qui prévoit la préparation professionnelle des jeunes-gens et des travailleurs, surtout dans le Sud.

En face de choix assez difficiles entre nécessités économiques et conditions sociales et politiques du pays, la formation d'un Conseil National de l'Économie et du Travail, qui est de ces jours-ci et qui vient de compléter notre nouvelle Constitution démocratique, devrait être un pivot de collaboration de toutes les forces productives du pays avec la médiation de techniciens éminents, pour la création des prémisses indispensables au progrès intégral, c'est-à-dire non seulement économique mais aussi social, dans l'esprit du Plan.

13. — La validité substantielle de ce Plan consiste dans le fait qu'il indique les dimensions et la qualité des problèmes auxquels l'économie italienne doit faire face; il montre le chemin qu'il faut parcourir et sur lequel on doit avancer chaque jour, sans s'arrêter devant les rectifications éventuelles pour de nouvelles orientations scientifiques et pratiques qu'un monde en transformation ne cesse de présenter.

Et voici que l'on se trouve devant un fait nouveau qu'on peut dire révolutionnaire : la formation d'un marché commun européen dans une plus vaste zone de libre échange, qui pose des problèmes nouveaux, complique les problèmes déjà visés et suggère enfin des orientations nouvelles pour leur solution. Il s'agit d'insérer plus strictement et rigidement le type de développement prévu pour la structure de l'économie italienne dans un nouveau type de développement, dans lequel un rôle plus important doit

jouer la productivité, qu'on a vu forcément freinée en Italie par les exigences de l'absorption du chômage. Cela impose un plus grand effort de capitalisation, une localisation plus avisée des processus productifs et, en même temps, un déroutement de l'emploi de la main d'oeuvre, et implique aussi une productivité plus poussée dans tout le Pays, l'extension des dimensions du marché intérieur avec une impulsion plus énergique à l'industrialisation du Midi, en tenant compte des possibilités de la concurrence étrangère vers l'ensemble de l'industrie italienne.

Cet effort ne pourrait être soutenu sans les intégrations que le Marché Commun déjà prévoit dans une notion encore plus large des échanges internationaux sur une zone plus vaste du Marché Européen, notion qui est propre aussi à votre Pays. Il faut aussi que les instruments prévus dans les mains des Autorités du Marché Commun jouent pleinement leur rôle : c'est-à-dire l'aide à la qualification professionnelle et à de plus libres courants de main d'oeuvre, et l'aide des financements de conversion de l'économie.

L'Italie est convaincue qu'elle peut compter sur l'intégration généreuse d'un Pays tel que le Vôtre, si riche de sève expansive, qui a besoin de main d'oeuvre et de placements convenables de capitaux à l'étranger. Elle a confiance en ce dont elle a peut-être le plus besoin : c'est-à-dire la sympathie des peuples auxquels elle se sent profondément liée par une illustre tradition de civilisation.

CELESTINO ARENA

Roma, Università.

LA POLITICA ECONOMICA DELL' ENERGIA NUCLEARE NELLA REPUBBLICA FEDERALE TEDESCA (1955 - 1957) (*)

SOMMARIO: 1. Introduzione — 2. Le condizioni iniziali nel settore dell'energia nucleare — 3. Il Ministero per gli Affari Atomici e la Commissione Atomica Tedesca — 4. La politica economica dell'energia nucleare. Il punto di vista del Governo Federale — 5. La Società per il Reattore di Karlsruhe — 6. Il punto di vista del mondo industriale — 7. Il pensiero dei principali partiti politici — 8. Il progetto di Legge Atomica — 9. I problemi assicurativi — 10. La preparazione dei tecnici nucleari — 11. Considerazioni finali.

1. — La Repubblica Federale Tedesca occupa una posizione politica ed economica di primo piano rispetto alle altre nazioni europee. Uscita distrutta, divisa ed umiliata dal secondo conflitto mondiale, la Germania ha saputo risorgere e ripresentarsi vittoriosamente sui mercati mondiali. Due « entelechiani » favorevoli come la riforma monetaria e l'abolizione dei razionamenti e dei controlli, attuata in giorno festivo dal Ministro Prof. Erhard, favoriti, oltre che da particolari contingenze storico-politiche, soprattutto dall'azione di « propagatori » efficienti come l'alto grado di coesione sociale, la presenza di una classe dirigente politico-amministrativa ed economica adeguatamente preparata ed infine un patrimonio ragguardevolissimo di conoscenze scientifiche e tecniche, hanno avuto ragione sulle difficoltà create da altri « entelechiani » sfavorevoli quali le distruzioni, la esiguità del territorio e l'improvvisa pressione demografica causata dalla fuga di milioni di tedeschi dalle zone orientali.

(*) Oltre che delle informazioni dirette, ottenute nel corso di interviste coi principali esponenti del mondo politico ed economico interessati all'energia nucleare, l'autore si è valso delle opere seguenti: F. JOSEPH STRAUSS, *Der Staat in der Atomwirtschaft*, in « Die Atomwirtschaft », Handelsblatt Verlag, Duesseldorf, Heft, 1, 1956; W. A. MENNE, *Atomnützung im Blickfeld der Wirtschaftspolitik*, in « Die Atomwirtschaft »,

In un ambiente con tali caratteristiche positive e negative tutta l'opera del Governo federale è stata realizzata mettendo in atto una chiara e consequenziale politica economica, tendente ad instaurare — così il Prof. Erhard — « l'economia sociale di mercato ». Identica politica economica è stata seguita anche nel nuovissimo settore dell'applicazione a scopi pacifici dell'energia nucleare.

La diversità della politica tedesca rispetto a quella di altri paesi egualmente interessati in passato dalla prima rivoluzione industriale e le particolari condizioni in cui si è venuta a trovare la Germania in questo dopoguerra, rendono interessante l'esame circostanziato di un complesso di provvedimenti significativi per l'economista che si interessa ai problemi della politica economica e agli ordinamenti relativi.

Tuttavia non tutti i problemi inerenti l'utilizzo pacifico dell'energia nucleare possono essere adeguatamente trattati in questa sede. Si esaminano qui solo tre ordini di problemi, che però chiamano in causa concezioni e provvedimenti diversi di politica economica. Precisamente: 1):

Heft, 1., 1956; F. JOSEPH STRAUSS, *Die Bundesrepublik und die internationale Zusammenarbeit auf dem Kernenergiegebiet*, in « Die Atomwirtschaft », Heft, 6, 1956; J. PRETSCH, *Stand und Träger der Atomforschung- und Planung in der Bundesrepublik*, in « Energiewirtschaftliche Tagesfragen », Verlag für Sozialwissenschaften, Frankfurt a/Main, Heft 42. - 43., 1956; SIEGFRIED BALKE, *Zur friedlichen Nutzung der Atomenergie in der Bundesrepublik*, in « Die öffentliche Wirtschaft », Berlin, Heft I., 1957. (Conferenza tenuta a Parigi nel gennaio 1957); E. SALIN, *Zur Oekonomie und Technik der Atomzeit*, Tübingen, Mohr Verlag, 1957; LEO BRANDT, *Atomenergie als wirtschaftliche Kraft*, Schriftenreihe der Gesellschaft fuer öffentliche Wirtschaft, Nr. 4., 1956; *Staat und friedliche Atomforschung*, Westdeutscher Verlag, Köln und Opladen, 1956; *Die zweite industrielle Revolution*, Relazione tenuta a Monaco al Congresso del Partito Socialdemocratico Tedesco, 10 - 14 luglio 1956; W. BUKOW, *Atomenergie als neue Ordnung*, Schriftenreihe der Gesellschaft fuer öffentliche Wirtschaft, Nr. 4., 1956, pag. 45; AUTORI VARI, *Die Mobilisierung des Geistes*, Atti del Congresso sull'istruzione tenuto a Düsseldorf dal Partito Socialdemocratico Tedesco, 7 - 8 dicembre 1956, SDP Vorstand Verlag, Bonn, 1957. MINISTERO FEDERALE PER GLI AFFARI ATOMICI, *Klassische und Kernenergie in der Bundesrepublik Deutschland*, Euratom und Welt, Stand 21.3 1957. Rapporto interno del Ministero, Bonn - Bad Godesberg, giugno 1957; *Handbuch der Atomwirtschaft*, Linnepe Verlagsgesellschaft m. b. H., Hagen, 1956; DEUTSCHER BUNDESTAG, 2. *Wahlperiode*, 1953, Stampato Nr. 3502 ed Allegato, Relazione della Commissione Parlamentare per gli Affari Atomici al progetto di legge sulla produzione e l'impiego dell'energia nucleare e sulla protezione dai suoi pericoli e Progetto di Legge; Stampato N. 2412, Progetto di Legge presentato dal Freie Demokratische Partei (FDP) sull'impiego pacifico dell'energia nucleare; MINISTERO FEDERALE PER GLI AFFARI ATOMICI, *Atom-Informationen* (Bollettino di informazioni del Ministero) del 24 luglio 1957.

problemi generali di politica economica, 2) : problemi assicurativi, e 3) : problemi inerenti la preparazione dei tecnici nucleari.

2. — « ... L'era atomica cominciò nel 1938, quando Otto Hahn assieme a Lise Meitner ed a Fritz Strassman, nell'Istituto di Chimica « Kaiser Wilhelm » di Berlino, riuscì a dimostrare che i nuclei dell'Uranio che ha un peso atomico 235, si scindono liberando una considerevole quantità di energia, quando sono colpiti da un neutrone. Questa rivoluzionaria scoperta sta ad indicare la posizione-guida che la Germania aveva allora nel campo della ricerca teoretica della fisica nucleare ».

Con queste parole inizia la « Begründung » (relazione) al progetto di legge atomica tedesca, il cui testo non è però stato votato dal Bundestag nella tempestosa seduta del 2 Luglio scorso.

La stessa « Begründung » ricorda anche che già durante la seconda guerra mondiale in Germania erano stati fatti dei tentativi per l'utilizzazione pacifica dell'energia nucleare, mentre invece non si era mai pensato seriamente alla costruzione della bomba atomica. Comunque la protezione dello Stato a queste ricerche fu concessa solo fino al 1942, dopo di che cessò definitivamente. Con la fine della guerra e la susseguente spartizione della Germania, venne introdotto, in conformità agli accordi di Postdam del 2 agosto 1945, un sistema di totale sorveglianza della ricerca scientifica, regolato dalla Legge della Commissione Alleata di Controllo N. 25 del 29 aprile 1946. Queste limitazioni non mutarono nella sostanza quando la legislazione comune delle quattro potenze occupanti fu eliminata nelle tre zone di occupazione occidentale e sostituita con leggi, coincidenti nel loro contenuto, dei Governi Militari Americano, Inglese e Francese (Legge del Governo Militare Americano ed Inglese N. 23 e Decreto del Governo Militare Francese N. 21 del 12 settembre 1949).

A sua volta, la legge dell'Alta Commissione Alleata di Controllo N. 53 del 26 aprile 1951, mantiene in vita una serie di divieti riferentisi alla produzione di sostanze combustibili nucleari, alla costruzione ed all'esercizio di reattori nucleari ecc. ecc. Quando, con l'entrata in vigore del Protocollo sulla fine del regime di occupazione (5 maggio 1955), cessò l'Ufficio Militare di Sicurezza di Coblenza e con esso gli organi alleati di controllo i suoi compiti furono in un primo tempo esercitati dal Ministro dell'Economia in nome del Governo Federale. Inoltre, col Protocollo di Parigi (23 ottobre 1954) la Repubblica Federale ha rinunciato alla produzione di armi atomiche, impegnandosi ad adoperare l'energia nucleare solo per scopi pacifici.

Appena ne ha avuto la possibilità il Governo Federale si è messo all'opera per cercare di rimontare lo svantaggio tedesco sugli altri paesi. I primi provvedimenti sono stati la costituzione di un Ministero per le questioni atomiche e la preparazione di un progetto di legge atomica per abrogare la legislazione di occupazione ancora in vigore.

Il quadro iniziale dell'economia nucleare tedesca è pertanto caratterizzato:

1) da un ritardo di almeno dieci anni sugli altri paesi (1955); 2) dalla rinuncia alla costruzione di armi atomiche; 3) dalle esigenze di approvvigionamento delle sostanze combustibili nucleari. La Repubblica Federale ha sul suo territorio pochi giacimenti di uranio economicamente sfruttabili; e dovrà quindi contare sull'importazione e sulla collaborazione internazionale (O.E.C.E., Euratom, Accordi bilaterali coi paesi produttori ecc.); 4) dall'autosufficienza nel settore dell'energia elettrica, per cui può procedere senza precipitazione alla sua attrezzatura atomico-nucleare.

Data tuttavia l'opportunità di mettere a profitto le esperienze degli altri paesi, non è azzardato dire che la Repubblica Federale ha ormai saltato il 1° stadio della ricerca teorica fondamentale per allinearsi su quello dell'esperienza pratica.

3. — Dopo la firma del protocollo che stabilì la fine del regime di occupazione nel territorio della Repubblica Federale, il Governo Federale pensò subito di costituire un Ministero apposito, che si ebbe nell'ottobre del 1955. Il portafoglio fu affidato al giovane Ministro degli Affari Speciali Franz J. Strauss, col compito di: a) organizzare il Ministero, b) costituire la Commissione Atomica Tedesca e la Commissione Interministeriale, c) preparare il progetto di legge atomica. Anche dopo la sua sostituzione col Prof. Ing. Siegfried Balke, il Dr. Strauss rimane responsabile della Legge atomica fino alla sua definitiva approvazione.

In conformità ai principi liberistici ai quali il Governo Federale si attiene ormai da 9 anni, il Ministero è di dimensioni relativamente modeste (poco più di 100 funzionari, impiegati prevalentemente nel lavoro amministrativo). Questo è possibile anche perchè il Ministero può valersi della collaborazione della Commissione Atomica. Il programma di questo Ministero è nelle parole stesse di Strauss: « Il compito di questo Ministero deve consistere nel promuovere, con funzioni di guida, ed in parte anche d'accordo cogli altri ministeri federali, tutto ciò che può essere intrapreso nell'ambito dell'attività di competenza federale, per colmare

nel più breve tempo possibile il ritardo di 10 - 15 anni che la Repubblica Federale ha in questo campo » ⁽¹⁾.

La struttura federale della repubblica pone problemi delicati riguardo alla ripartizione delle competenze soprattutto... finanziarie tra il Bund ed i Laender. Comunque sia, il Ministro Strauss era del parere che, per ovvi motivi di unità d'azione e di indirizzo, il Bund per mezzo del Ministero e della Commissione Atomica, dovesse provvedere per diritto alla legislazione ed ai principali problemi organizzativi e finanziari. Sull'esempio di quanto avviene anche in altri stati a struttura federale come gli U.S.A. e la Confederazione Elvetica, il Ministro Strauss riteneva che al Bund, per mezzo del suo Governo, dovesse spettare il compito della *coordinazione verticale*.

Assumendo la carica, Strauss riteneva compiti urgenti: a) la legge sull'energia nucleare; b) la legge per la protezione della popolazione dai pericoli delle radiazioni; c) il programma di coordinazione; d) il programma per la ricerca sperimentale e la preparazione professionale; e) gli accordi internazionali ⁽²⁾.

Oggi, a due anni di distanza, la situazione può così riassumersi. Rispetto ai punti a) e b): La legge unica che doveva soddisfare a questi due punti non è stata approvata il 2 luglio scorso dal Bundestag, come detto prima. Per rimediare a questa incresciosa situazione, che impedisce l'entrata in funzione dei reattori di ricerca che sono in via di costruzione, il Governo Federale, in data 24 luglio scorso aveva preparato una «leggina» che però è stata abbandonata, per il sopravvenire della fine della legislatura. Della legge dovrà pertanto occuparsi il nuovo Bundestag eletto il 15 settembre. (Torneremo sull'argomento più avanti).

Rispetto ai punti c) e d): Il programma atomico è stato concepito in modo da farlo passare per tre stadi di sviluppo e cioè:

1) Promovimento della ricerca e sviluppi degli studi nel campo dell'energia nucleare presso l'Università e gli Istituti scientifici specializzati. In questo stadio non si pensa necessariamente alla costruzione di reattori nucleari.

2) Costruzione di reattori di ricerca presso le Università per la preparazione dei tecnici. Questa parte del programma è già a buon punto e la esamineremo più avanti.

(1) Cfr. F. JOSEPH STRAUSS, *Der Staat in der Atomwirtschaft*, «Die Atomwirtschaft», 1956, N. 1.

(2) Cfr. *op. cit.*

3) Sfruttamento economico dell'energia. Ciò presuppone come stadio preliminare la costruzione di un reattore sperimentale. All'uopo è stata costituita la Società per la costruzione di un siffatto reattore, che sorgerà a Karlsruhe. Nella seduta del maggio scorso la Commissione Atomica Tedesca ha preparato un piano che prevede la costruzione entro il 1965 di un certo numero di reattori di potenza per un totale di 500 Megawatt, estensibile a 1500 se il loro impiego si presenterà economico.

Riguardo al punto e) sono da ricordare la ratifica, a grande maggioranza, del Trattato per l'Euratom da parte del Bundestag e gli accordi del Governo Federale coi Governi degli Stati Uniti e della Gran Bretagna.

Come dicevamo prima, il Ministero si vale della collaborazione oltre che della Commissione Interministeriale, in modo decisivo di quella data Commissione Atomica Tedesca (Deutsche Atom-Kommission, indicata colla sigla DAK). Nella sua natura la DAK non ha nulla in comune colla USAEC americana e colla UKAEA inglese o col Commissariat Français, i quali hanno vaste competenze ed estesi poteri deliberativi ed esecutivi. Il potere della DAK è consultivo, come quello di tutte le Commissioni di Beräter (consiglieri, consulenti) che ogni Ministero Federale ha presso di sé. Questi Beräter, uomini della finanza, della cultura e della industria, consigliano, redigendo note e rapporti, in piena indipendenza e libertà di giudizio, i rispettivi Ministeri e pertanto il Governo, i quali però possono anche tenere in nessun conto i pareri ed i giudizi di detti Beräter. Nel caso della DAK le cose stanno diversamente da un punto di vista sostanziale. Infatti, sotto una veste formalmente analoga a quella delle altre Commissioni, essa ha dei poteri consultivi più efficaci e sostanzialmente più ampi. In altre parole è altamente improbabile per non dire impossibile che il Ministero ed il Governo non tengano in considerazione i pareri ed i deliberati della Commissione e delle sue sottocommissioni. Anche la DAK è composta da persone scelte a titolo personale e rappresentativo ad un tempo. Essa risulta pertanto strettamente « ingranata » nell'attività del Ministero medesimo.

In seno alla Commissione sono state costituite delle Sotto-commissioni, originariamente in numero di 9 : 1) Sottocommissione per le questioni minerarie, particolarmente per la preparazione e l'arricchimento dell'uranio; 2) Sottocommissione per la chimica e la fisica nucleare; 3) Sottocommissione per l'acquisto e la costruzione dei reattori; 4) Sottocommissione per lo sfruttamento economico dell'energia nucleare; 5) Sottocommissione per la circolazione; 6) Sottocommissione per la medicina, la biologia e l'agricoltura; 7) Sottocommissione per la protezione della popolazione dai pericoli delle sostanze radioattive; 8) Sottocommissione per i problemi socia-

li, economici e finanziari connessi colla politica economica nucleare; 9) Sottocommissione per i problemi giuridici.

Nove Sottocommissioni devono essere sembrate troppe, se in un secondo tempo si è deciso di ridurle a 5, come segue: 1) Sottocommissione per la legge sull'energia nucleare; 2) Sottocommissione per la ricerca e la preparazione dei tecnici; 3) Sottocommissione per le questioni economico tecniche attinenti i reattori; 4) Sottocommissione per la protezione dalle radiazioni; 5) Sottocommissione per i problemi economici, finanziari e sociali.

Tutte le Sottocommissioni, composte con criteri analoghi a quelli della DAK, sono presiedute ed hanno nel loro seno membri della DAK stessa.

4. — L'economia nucleare, per il grande impegno di ricerca lo sviluppo quasi spasmodico della tecnica, l'ingente quantità di capitale e un rischio abnorme, si presenta come l'industria del superlativo. Pertanto non può non formare oggetto dell'attenzione anche delle categorie imprenditoriali, dei partiti politici e degli studiosi di scienze sociali.

I. — Il punto di vista del Governo è indicato sia nella «Begründung» della Legge atomica, che nelle dichiarazioni dei due Ministri Strauss e Balke. Esso intende intervenire il meno possibile e solo indirettamente nel processo di sviluppo dell'economia nucleare. La natura ed i compiti del Ministero competente e della DAK sono appunto in conformità dei principi della «Economia di mercato sociale».

In altre parole il Governo Federale cerca di arrivare ad una adeguata sistemazione della questione senza disturbare troppo l'iniziativa privata. Per fare un esempio, riguardo alla proprietà delle sostanze combustibili nucleari, il Ministro Balke faceva osservare che il diritto tedesco non conosce alcun caso in cui delle sostanze pericolose come i veleni e gli esplosivi, siano proprietà dello stato. Esistono invece delle leggi protettive. Ciò che conta veramente, secondo il Ministro Balke, non è *chi* debba essere il proprietario, ma *come* funzioni il sistema di controllo. Egli è così convinto dell'efficacia dei metodi dell'economia di mercato e del sistema della iniziativa e della proprietà privata che, sia alla stampa ⁽³⁾ sia a noi personalmente nel corso di un incontro, non ha esitato a dichiarare che nessuno più di lui è convinto del necessario carattere provvisorio che deve avere il Ministero delle questioni atomiche. Egli dice che una volta esauriti i suoi

(3) Cfr. *Handelsblatt*, Duesseldorf, del 2 - 3 Agosto.

compiti di aiuto e di assistenza iniziali, e quando l'energia nucleare sia entrata nel sistema economico, non vi è più nessuna necessità di tenere in piedi un ministero. « Abbiamo forse un ministero per le caldaie a vapore ? ».

II. — La rinuncia al dirigismo centralizzato ed al monopolio statale non significa comunque che il Governo Federale rinunci alle sue funzioni di assistenza alle imprese private che vogliono dedicarsi allo sfruttamento pacifico dell'energia nucleare.

Infatti, dopo che la vittoria elettorale del 15 settembre assicura un'altra legislatura al governo Adenauer, la questione più importante che dovrà essere chiarita in questi mesi è fino a che punto ed in quale forma si debbano concedere gli aiuti alle imprese private. Cioè se con : 1) sovvenzioni statali dirette per la copertura delle perdite; 2) partecipazione diretta del Bund alle società costituenti per lo sfruttamento pacifico dell'energia nucleare; 3) concessione di crediti; 4) facilitazioni riguardo agli ammortamenti; 5) assunzione da parte del Bund di quella parte di costi d'impianto che supera la somma necessaria alla costruzione di una centrale elettrica « convenzionale »; 6) assunzione da parte dello stato di quei costi che si riferiscono agli impianti necessari alla protezione contro le radiazioni.

Il metodo 1) viene unanimemente rifiutato in ambedue i ministeri. Idem dicasi del metodo 4). In discussione si trova il metodo 3). In relazione ad essi si è pensato soprattutto alla concessione di prestiti a basso saggio d'interesse ed al patrimonio speciale ERP. Si è comunque perfettamente consci delle limitate possibilità da esso offerte, tanto più che le richieste supererebbero di gran lunga le possibilità d'aiuto che il Patrimonio ERP potrebbe prestare. Rimangono gli altri tre metodi. E' interessante in proposito il fatto che presso il Ministero degli Affari Economici venga prospettata la possibilità della diretta partecipazione del Bund alle costituenti società. Si è naturalmente consci dei pericoli politico-economici che questo espediente comporta, tanto più in un periodo in cui per la prima volta si cerca seriamente di realizzare una privatizzazione del patrimonio federale. Si vorrebbe comunque limitare la partecipazione del Bund al 49% del capitale sociale, di prescrivere un obbligo del Bund a vendere tale quota in toto od in parte quando si presentino dei privati disposti all'acquisto delle azioni ed infine di limitare tale partecipazione ad un determinato periodo di tempo, dopo di che le azioni dovranno essere poste in vendita.

Queste proposte, per quanto interessanti, non sono accettate con molto entusiasmo dal Ministro Balke, che teme di introdurre « troppo stato » nell'economia. Le sue simpatie vanno ai metodi 5) e 6) ed in modo parti-

colare all'ultimo. Esso impone allo stato forti spese iniziali, ma lo stato ha un vitale interesse allo sviluppo di tale settore economico, e per di più si può tranquillamente pensare ad un investimento decrescente nel tempo.

Gli aiuti di cui abbiamo parlato dovrebbero essere forniti alle imprese che vogliono ottenere energia elettrica da quella nucleare. Quando infatti l'energia nucleare sarà applicata nel settore della « chimica calda », e ciò avverrà entro un periodo di tempo abbastanza grande, non si potrà più contare sull'aiuto dello stato.

5. — Il 19 luglio 1956 si è proceduto alla costituzione della « Kernreaktor Bau- und Betriebsgesellschaft m. b. H. » a Karlsruhe. Il capitale sociale è stato sottoscritto dal Bund, dal Land Baden-Wuerttemberg e da imprese private nelle quote rispettivamente del 30%, 20%, 50%. Le imprese private, tutte grandi imprese tedesche, si sono riunite, in numero di 60, in una società finanziaria denominata « Reaktorsfinanzierung G. m. b. H. » (Società a r. l. per il finanziamento dei reattori), la quale ha messo a disposizione la somma di 20 milioni di DM.

Scopo della società di Karlsruhe è l'ottenimento, la raccolta e lo sfruttamento delle conoscenze e delle esperienze ottenute per la costruzione e l'esercizio di una centrale nucleare, per l'utilizzazione pacifica dell'energia nucleare nell'interesse della collettività. Nel piano è prevista la costruzione del reattore con annessi Istituti di Chimica, Fisica, Medicina, Biologia e Metallurgia. E' ovvio che lo scopo più importante che si vuole raggiungere è l'ottenimento di un complesso di nozioni utili per la costruzione di reattori di potenza operanti economicamente. I risultati ottenuti saranno messi a disposizione delle imprese che vorranno sfruttarli. Altro compito particolare, molto importante, è quello di indicare all'industria tedesca le vie per la costruzione di parti importanti degli impianti del reattore come i moderatori, i riflettori ecc. Questo pare infatti sin d'ora un settore del quale l'industria elettromeccanica tedesca vuole interessarsi a fondo. Le spese di esercizio annue vengono stimate attorno a 4 milioni di DM, e devono essere sostenute dai soci nelle proporzioni delle rispettive quote di capitale. Siccome però nei primi anni non si può pensare di ottenere dei guadagni, le spese occorrenti, nella misura in cui non sono coperte da ricavi, sono da ripartire in modo diverso. Il Bund ed il Land Baden-Wuerttemberg si sono impegnati all'uopo a sostenere tali spese nella misura rispettivamente del 60% e del 40%. L'obbligo del versamento suppletivo comincia con la messa in esercizio del reattore. Se prima della messa in esercizio del reattore sorgono dei costi a causa di lavori di ricerca e di sviluppo che non servono all'avanzamento della costruzione del reattore, essi devo-

no essere assunti allo stesso modo dalla mano pubblica. Alle spese correnti non appartengono le deduzioni da stabilirsi in conformità al bilancio.

In un primo tempo si era cercato di includere anche le deduzioni nell'obbligo del versamento suppletivo. I rappresentanti del Bund o del Land hanno comunque rifiutato l'assunzione di un obbligo legale. Tra i ricavi saranno presumibilmente da elencare i guadagni provenienti dalla concessione di posti di lavoro a terzi, da licenze e brevetti concessi e dalla vendita di prodotti. E' naturale che l'ammontare dei ricavi non può oggi essere valutato nemmeno approssimativamente; forse essi non copriranno mai le spese. Un guadagno che risultasse dal bilancio dovrebbe servire al rimborso delle spese suppletive sostenute dall'Ente pubblico. Lo stesso vale nel caso della liquidazione della società.

6. — Partendo dalla considerazione che le condizioni iniziali per l'economia nucleare sono per la Repubblica Federale completamente diverse da quelle degli altri paesi, gli industriali tedeschi ritengono che dalle esperienze di politica economica di detti paesi la Repubblica Federale abbia poco da imparare. Nei paesi leaders dell'economia nucleare, come S.U., Gran Bretagna e Francia, vigono infatti un monopolio ed un dirigismo centralizzato molto spinti, comprensibili per altro quando si pensi che in essi lo sfruttamento dell'energia nucleare per scopi bellici è stato fino a poco tempo fa quello predominante. Comunque sia è sintomatico il fatto che anche negli Stati Uniti, ora che l'impiego pacifico dell'energia nucleare va vie più acquistando importanza, si cerchi di affidare lo sviluppo di detto impiego all'impresa privata.

Gli industriali tedeschi — scrive il Dr. Menne — nel tempo stesso che non si lamentano di non poter costruire delle armi nucleari, sostengono che non esiste nessuna seria difficoltà che impedisca di organizzare l'industria nucleare secondo i principi dell'economia sociale di mercato.

Una volta accettati i principi dell'economia sociale di mercato si capisce pure come essi debbano valere anche nel campo finanziario ed assicurativo dell'economia nucleare, nei quali è indispensabile la collaborazione internazionale, impostata anch'essa, come detto prima, su basi liberistiche. Così, sebbene per un ventennio ancora l'economia delle fonti di energia sarà fundamentalmente determinata dalle fonti « classiche » di energia, gli industriali tedeschi credono che sia necessario mettersi subito al lavoro, se si vogliono veramente sfruttare i benefici apportati dalla tecnica, introdurre l'automazione ed in una parola aumentare il benessere economico-sociale del paese.

7. — Sul pensiero e sulla attività dei principali partiti politici nel settore dell'energia nucleare bastano poche osservazioni.

Il punto di vista del partito di maggioranza, cioè del CDU/CSU (democristiani) coincide ovviamente con quello del Governo Federale, che ha appunto preparato la legge atomica.

Il maggior partito d'opposizione, cioè l'SPD (socialdemocratico) propugna una politica economica nucleare che è naturalmente conforme ai principi generali di politica economica sostenuti dalla socialdemocrazia. Il preciso punto di vista dell'SPD è espresso nel « Piano Atomico » votato dal Congresso Nazionale del partito a Monaco il 10 luglio 1956. Questo piano avrebbe dovuto concretarsi in precise misure di politica economica qualora i socialdemocratici avessero vinto le elezioni del 15 settembre scorso. Durante la campagna elettorale l'esperto economico dell'SPD, Dr. H. Deist, aveva esposto un piano generale per l'energia nei settori del carbone, del petrolio e dell'energia nucleare. Secondo il Dr. Deist in questi settori le tradizionali forme di economia privata non sarebbero più adeguate, per cui alle imprese private dovrebbe subentrare lo stato coi mezzi che solo esso può mobilitare. In caso di vittoria socialdemocratica, dopo le elezioni avrebbe dovuto essere creata una Commissione incaricata di preparare un programma per il riordino del settore delle fonti d'energia.

I liberali dell'FDP (Freie Demokratische Partei) in data 28 febbraio dello scorso anno, presentarono un progetto di legge che però non è stato adottato. Esso era più breve e più semplice del progetto di legge governativo che la Commissione parlamentare per i problemi atomici ha preso come base per il proprio progetto.

8. — Come accennato all'inizio, il progetto di legge atomica non è stato votato in quanto non si è raggiunta la maggioranza dei due terzi necessaria nella votazione della legge costituzionale accompagnatoria. Nonostante gli accordi presi tra i gruppi parlamentari del CDU/CSU, dell'SPD del DP/FVP e del GB/BHE, una quarantina di deputati del CDU/CSU si sono astenuti facendo così automaticamente cadere anche la legge atomica (4).

(4) La legge integrativa costituzionale prevedeva: a) l'aggiunta di un paragrafo all'art. 74 della Costituzione Federale — Elenco delle materie che possono essere oggetto di legislazione concorrente da parte del Bund e dei Laender — col quale si veniva ad includere a detto elenco anche la produzione e l'utilizzo dell'energia nucleare, la costruzione e l'esercizio dei relativi impianti, la protezione contro la liberazione della energia nucleare e contro le radiazioni, e b) l'aggiunta di un paragrafo all'art. 87, in cui si stabiliva che le leggi originate dal paragrafo aggiunto all'art. 74 potevano, col voto del Bundesrat, essere messe in esecuzione dai Laender dietro incarico del Bund.

Per rimediare a questa incresciosa situazione, la quale oltre che suscitare lo sdegno degli altri gruppi parlamentari, ha anche creato vive preoccupazioni nel mondo industriale ed impedisce l'entrata in funzione dei reattori di ricerca, il Governo Federale il 24 luglio dello scorso anno ha votato e trasmesso al Bundesrat un progetto di legge di 5 articoli che provvede alla abolizione delle leggi della Commissione Alleata di Controllo (art. I), a concedere al Governo la facoltà di emanare decreti nel campo della protezione dalle radiazioni (art. II), a fissare le disposizioni sulla responsabilità civile (art. III) ed a stabilire la validità nel Land di Berlino (art. IV) e la durata della legge (art. V).

Ma la seconda legislatura del Bundestag è finita senza l'approvazione di questa legge. Nell'ultima seduta del Bundestag il 29 agosto una proposta dei socialdemocratici di votare la legge originaria, assieme alla legge costituzionale, è stata respinta dalla maggioranza. Frattanto diversi Länder come la Baviera, lo Schleswig-Holstein, Amburgo e Berlino hanno iniziato per conto loro la preparazione di una legislazione nucleare. La Baviera ha addirittura bruciato le tappe, votando in data 9 luglio una legge che è entrata in vigore il 1 agosto.

Durante i mesi di luglio ed agosto il Ministero Federale per le questioni atomiche si è sforzato di ottenere la massima concordanza possibile tra dette leggi.

Tutto questo però non basta, a nostro parere, per tralasciare di riassumere i punti essenziali di quel progetto che, elaborato con calma, vuole dare un assetto giuridico sistematico al complesso dei problemi in questione. A ciò aggiungasi il fatto che dopo la grande vittoria di Adenauer il 15 settembre, tale progetto di legge sarà di nuovo portato dinanzi al Bundestag, salvo qualche modificazione non sostanziale, con grande probabilità dall'on. Balke.

Il progetto di legge di 48 articoli è diviso in 6 Titoli (Abschnitte), al modo seguente:

I. (art. 1 - 2). Disposizioni generali, cioè definizione dello scopo della legge e delle materie prime e le sostanze combustibili nucleari.

II. (art. 3 - 16). Vere e proprie disposizioni concernenti il controllo dell'esercizio degli impianti nucleari e disposizioni sulla protezione dalle radiazioni.

III. (art. 17 - 20). Organi governativi chiamati a dare esecuzione alla legge atomica.

IV. (art. 21 - 31). Disposizioni in materia di responsabilità civile.

V. (art. 32 - 42). Disposizioni penali.

VI. (art. 43 - 48). Disposizioni finali.

Le disposizioni inerenti la sorveglianza ed il controllo contengono severe disposizioni sia per l'impiego delle sostanze combustibili nucleari che per la costruzione e l'esercizio degli impianti. L'art. 5 dispone che chiunque ottiene, produce, impiega ecc. queste sostanze radioattive, deve provvedere alla tutela della vita e della salute delle persone e dei beni contro le radiazioni. La legge stabilisce altresì che è necessario l'ottenimento di un permesso per:

1) l'importazione e l'esportazione delle sostanze combustibili nucleari (art. 3); 2) il trasporto delle sostanze combustibili nucleari. Questa disposizione non vale per le Ferrovie Federali Tedesche; 3) la custodia delle sostanze combustibili nucleari all'infuori della custodia pubblicata (art. 6). In base all'art. 5 vale il principio della custodia statale delle sostanze combustibili nucleari; 4) la consegna delle sostanze ad un ricevente nazionale; 5) la costruzione di un nuovo od il mutamento essenziale di un vecchio impianto per la produzione e la scissione di combustibili nucleari, o per l'elaborazione di sostanze colpite dalle radiazioni (art. 7); 6) la preparazione, l'elaborazione e qualsiasi altro impiego delle sostanze combustibili nucleari fuori degli impianti che abbisognano di permesso.

Presupposto per il rilascio di un permesso di importazione (esportazione) oltre al fatto che non sussista nessun sospetto sulla fiducia del richiedente, è la prova che le sostanze combustibili nucleari da importare (esportare) saranno impiegate dietro l'osservanza delle obbligazioni di carattere internazionale assunte dalla Repubblica Federale nel campo dell'energia nucleare.

Se queste condizioni sono soddisfatte e se non vi si oppongono disposizioni sul commercio con l'estero, che non vengono prese in considerazione dalla legge atomica (art. 3, comma 4) il permesso deve essere rilasciato.

Presupposto per la consegna di sostanze combustibili nucleari ad un ricevente interno è il fatto che egli abbia gli impianti richiesti dall'art. 7 o che in base all'art. 8 abbia il permesso di trasformare e di impiegare le sostanze.

L'art. 11 ai commi 1 e 2 contiene la disposizione che concede al Governo la facoltà di emettere dei decreti per rendere operanti le disposizioni di controllo e di tutela.

Fatto di particolare rilievo è che il permesso *deve* venire rilasciato quando siano soddisfatti tutti i presupposti per il suo rilascio.

Il permesso può venire tolto (art. 9) quando ci si accorge che fin dallo inizio macavano uno o più presupposti necessari per il suo rilascio, o quando essi sono venuti a mancare dopo il rilascio del medesimo. In questo caso è necessario indennizzare l'interessato. L'indennizzo deve essere determinato considerando gli interessi della collettività e dei colpiti ed i motivi che inducono a ritirare il permesso. Il diritto all'indennizzo non sussiste quando il ritiro del permesso è determinato da inadempienza o mancanza di requisiti di legge da parte del titolare.

E' previsto pure dall'art. 10 il caso in cui si può eccezionalmente prescindere dal rilascio del permesso quando si tratti di piccole quantità di so-

stanze combustibili nucleari adoperate da Istituti di ricerca scientifica o da imprese private.

Avendo stabilito il principio della custodia statale per le sostanze combustibili nucleari che non vengono temporaneamente adoperate, la legge non introduce il principio della proprietà statale delle medesime.

Sempre in tema di controlli, l'art. 12 stabilisce che gli appartenenti agli enti e ad uffici di sorveglianza e gli esperti che vengono autorizzati all'ispezione da parte di detti uffici, possono sempre visitare gli impianti e gli altri luoghi connessi, per poter svolgere delle indagini ed espletare tutti gli eventuali incarichi ad essi affidati. Anche il diritto all'inviolabilità del domicilio, in quanto contrario a questi compiti di sorveglianza, viene sospeso.

L'art. 16 stabilisce le norme sulla protezione contro i danni prodotti dalle sostanze radioattive.

Il Titolo III stabilisce quali siano gli organi amministrativi che presiedono al rilascio dei permessi per l'importazione e l'esportazione e per la custodia delle sostanze. Sulle domande dei primi come pure sul loro ritiro decide il « Bundesamt fuer gewerbliche Wirtschaft » (Ufficio federale per l'economia industriale). Detto Ufficio, per quanto sottoposto al Ministro dell'Economia, deve seguire le speciali disposizioni del Ministro per le questioni atomiche (art. 18). In base all'art. 19 invece si stabilisce che per la custodia statale delle sostanze combustibili nucleari, per i permessi di trasporto e di spedizione delle sostanze, per quello di sorveglianza delle sostanze al di fuori della custodia statale, è competente l'Ente federale fisico-tecnico (Physikalisch-Technische Bundesanstalt), il quale agisce dietro le speciali indicazioni del ministro per le questioni atomiche.

Le disposizioni penali (Titolo VI) sono abbastanza severe. L'art. 32 dispone che chi cerca di produrre un'esplosione mediante l'energia nucleare e creare in tal modo un pericolo per la comunità, è punito col carcere per una durata non inferiore ai 5 anni. Nel caso che si sia prodotta la morte di un uomo la pena varia tra i 10 anni e l'ergastolo.

Chi abusa delle sostanze radioattive per danneggiare un'altra persona viene punito fino a 10 anni di carcere. Chi cerca di produrre un pericolo per un gran numero di persone viene punito col carcere per una durata non inferiore ai 5 anni. Nel caso che si sia causata la morte di un uomo la pena varia tra i dieci anni di carcere e l'ergastolo.

In base poi all'art. 32 chi contravviene alle disposizioni sul rilascio dei permessi e senza di essi importa, esporta, trasporta, spedisce, lavora ecc., delle sostanze nucleari viene punito col carcere e con una pena pecuniaria fino a 100.000 DM o con una di queste due pene.

L'art. 45, nel Titolo VI sulle disposizioni finali, provvede ad abolire le leggi dell'Alta Commissione Alleata sulla materia.

9. — L'organizzazione delle imprese di assicurazione per la copertura dei rischi nascenti dall'impiego pacifico dell'energia nucleare si trova già a buon punto. Allo scopo gli assicuratori hanno costituito un *pool* assicurativo (Kernreaktor Versicherungsgemeinschaft) la scorsa primavera.

Anche in questo campo il Governo Federale ha lasciato la massima libertà agli assicuratori, dopo aver provveduto alla fissazione degli importi massimi sulla responsabilità civile, contenuti nel Titolo IV del Progetto di Legge atomica.

Questa linea di condotta è stata valutata positivamente dagli assicuratori tedeschi, le opinioni dei quali riguardo a) alla politica economica in generale del Governo e in particolare riguardo alla legge atomica e b) alla collaborazione cogli altri paesi europei possono essere sintetizzate come segue.

Il Dr. Plath (risultato poi presidente del *pool* assicurativo per i reattori nucleari), in occasione della Assemblea annuale del Gesamtverband der Versicherungswirtschaft (Confederazione Generale delle imprese di assicurazione) ⁽⁵⁾ parlando della legge atomica e dei problemi connessi ebbe a dire: « Ciò che rende presso di noi così urgente il problema dei rischi attinenti all'energia nucleare è il fatto consolante che, in ossequio ai principi della libera economia di mercato, il possesso, l'importazione, l'esportazione, la spedizione e la custodia delle sostanze combustibili nucleari, come pure la costruzione e l'esercizio di impianti per la produzione e la scissione dei combustibili nucleari ecc. vengono fondamentalmente lasciate alla attività economica (privata) ».

In altre parole gli assicuratori tedeschi considerano positivamente il fatto che in Germania l'economia nucleare rimanga nella sfera dell'attività privata. Questo è facilmente comprensibile perchè solo a questa condizione è possibile per essi occuparsi del nuovo settore assicurativo. Naturalmente le esigenze di carattere finanziario, e cioè la necessità di raccogliere ingenti somme, impedisce alle singole compagnie d'assicurazione di offrire i loro servizi in concorrenza le une con le altre. Ed è per questo motivo che essi hanno proceduto alla costituzione del *pool* sopraricordato. Ma all'infuori di questa necessità tecnica di limitare la concorrenza, gli assicuratori tedeschi desiderano che lo stato non stabilisca alcun monopolio nel loro settore e che se ne occupi il meno possibile. Come ci ha detto nel corso di un'intervista il loro presidente confederale, le imprese assicuratrici tedesche paventano anche in questo caso come in tanti altri l'intervento del-

(5) Cfr. WERNER PLATH, *Tagesfragen der Individualversicherung*, Relazione tenuta il 25.10.1956, alla ottava assemblea ordinaria del Gesamtverband a Colonia.

lo stato, che esse sono disposte ad accettare solo quando sia assolutamente necessario.

Riguardo ad es. all'importo massimo d'indennizzo stabilito dal progetto di legge atomica e che tramite la loro federazione sono riusciti a far stabilire nella somma di 15 milioni di DM, contro i 25 proposti dal governo e dagli industriali, gli assicuratori sostengono che una garanzia statale è opportuna solo per le somme che superano il limite dei 15 milioni di DM. Secondo il loro giudizio lo stato deve intervenire solo in presenza di catastrofi vere e proprie. E si badi bene che — ci ha fatto osservare il Presidente confederale — agli assicuratori tedeschi dispiace di non poter far fronte coi loro mezzi ai danni delle catastrofi.

Anche in questo nuovo campo insomma le imprese assicuratrici tedesche desiderano il massimo possibile di libertà, non disgiunto dalla conseguente responsabilità.

Gli assicuratori tedeschi hanno attivamente partecipato alla organizzazione di una collaborazione internazionale su scala europea, nell'ambito del C.E.A. (Centre Européen d'Assurances). Il C.E.A. ha costituito un Comitato per i rischi atomici, con segreteria e sede a Zurigo, del quale è presidente il Dr. W. Labes, membro della V Sottocommissione della DAK. Gli studi di questo Centro di Zurigo sono pervenuti ad alcune conclusioni che, come abbiamo avuto modo di constatare personalmente, trovano l'adesione dei maggiori esponenti del mondo assicurativo tedesco.

Queste conclusioni possono così riassumersi :

- 1) Lo studio dei rischi e della loro copertura deve essere condotto internazionalmente.
- 2) La diretta attività assicuratrice deve rimanere però ancora nell'ambito nazionale.
- 3) Al sistema d'equilibrio internazionale (Ausgleich) spetta il compito della riassicurazione, per la quale si apre un nuovo settore della più grande importanza. Per i riassicuratori si pone il problema finanziario, per la soluzione del quale è necessaria la maggior libertà di circolazione possibile delle monete. E' cioè al livello della riassicurazione che dovrebbe cominciare una effettiva collaborazione internazionale, per ripartire gli eventuali danni tra il maggior numero possibile di riassicuratori, e ridurli in tal modo al livello minimo possibile.

Le caratteristiche principali del *pool* possono essere così elencate :

- 1) Il *pool*, in nome e per conto degli assicuratori tedeschi in esso consorziati, non intende assumere rischi bellici, anche perchè questo compito supererebbe le sue possibilità.

2) Di un capitale sottoscritto di 20 milioni di DM, solo il 50% al massimo può essere investito nella assicurazione di reattori esteri, e il *pool* prevede di poter far fronte coi propri mezzi agli eventuali incidenti dei reattori piccoli e medi, di ricerca e sperimentali, che verranno costruiti nei prossimi anni (fin verso il 1960) nel territorio della Repubblica Federale.

3) Siccome con 5 o 6 reattori non si può pensare al funzionamento della legge dei grandi numeri, i premi saranno stabiliti e negoziati con gli eventuali clienti da parte del *pool* di volta in volta, tenendo presente e ponderando i vari fattori che determinano il grado di rischio connesso col reattore o colla centrale elettronucleare. Il *pool* sta lavorando alla preparazione delle polizze che saranno più o meno concepite come quelle americane.

4) Riguardo agli isotopi e all'assicurazione contro le loro radiazioni, gli assicuratori tedeschi ritengono di poterli organizzare in un'apposita branca che possieda caratteristiche tecniche non diverse da quelle dei rami affini (raggi X).

Il *pool* ha fatto svolgere un'indagine ad un gruppo di specialisti in base alla quale saranno preparate le tabelle dei premi.

Come si vede gli assicuratori tedeschi hanno già preso le misure necessarie per affrontare adeguatamente i compiti e le attività che il nuovo settore pone loro. La loro attività è stata molto intensa per quanto riguarda la preparazione del progetto di legge atomica, con particolare riguardo agli articoli riguardanti la responsabilità civile. Infatti la diminuzione dell'importo massimo da 25 a 15 milioni di DM in caso di catastrofe ha incontestabilmente significato una loro vittoria sul governo e sugli industriali che sostenevano la prima cifra. Si deve aggiungere che il Ministro Balke nel corso dell'intervista accordata allo scrivente ha formulato l'ipotesi di una ulteriore possibile diminuzione dei detti importi massimi di indennizzo (100.000 DM una tantum o 6.000 DM all'anno in caso di morte di una persona e 15 milioni di DM per i danni personali e materiali), diminuzione che sarebbe resa possibile dalle migliorate conoscenze in materia.

10. — Lo svantaggio decennale che la Repubblica Federale Tedesca deve superare per poter raggiungere gli altri paesi nel campo dell'energia nucleare, si presenta anche riguardo alla preparazione delle adeguate schiere di tecnici (scienziati, ingegneri, assistenti di laboratorio e lavoratori specializzati) che dovranno far funzionare sia i laboratori di ricerca negli Istituti appositi che le centrali elettronucleari, i cui progetti crescono di giorno in giorno.

E' ovvio che in un primo periodo transitorio non resta altro da fare che ricorrere ad una preparazione più o meno affrettata ed adeguata dei tecnici che si sono già formati e specializzati in altri campi, in certo qual modo vicini a quelli della fisica, della chimica e della tecnica nucleare. D'altro lato il problema della preparazione (delle sue modalità) si pone in modo integrale per le nuove generazioni, come vedremo meglio in seguito.

Comunque sia, una prima difficoltà riguardo alla possibilità di avere a disposizione dei tecnici nucleari, in modo speciale degli ingegneri, è lumeggiata dalla considerazione che la tecnica nucleare richiede senz'altro una somma di conoscenze tutt'altro che facili, che vengono irrimediabilmente ad aggiungersi ad altre, che in ultima analisi impone un allungamento del periodo di studio, con tutti i gravosi problemi che esso comporta. Come accennato sopra il problema si pone in modo particolare per gli ingegneri e gli scienziati puri. Chi trova nello studio una soddisfazione pressochè fine a se stessa non ragiona ed agisce in base a considerazioni di carattere economico, ma segue la carriera scientifica anche a costo di sacrifici. Chi invece desidera il diploma od il dottorato per poi dedicarsi all'attività pratica, tiene presente (o meglio, dovrebbe tenere presente) da un lato la durata dello studio ed i sacrifici fisici ed economici che esso comporta e dall'altro le possibilità di guadagno e di carriera che lo studio prescelto, una volta ultimato, potrà offrire.

Orbene, la Repubblica Federale si trova in periodo di alta congiuntura e di piena occupazione, nel quale c'è una generale scarsità di mano d'opera di tutti i generi, cosicchè è difficile trovare dei giovani disposti ad abbandonare le tradizionali attività, che oggi offrono un guadagno immediato e sicuro, per avventurarsi in un campo nuovo sul quale grava ancora un certo grado di rischio e richiede ulteriore specializzazione e sacrifici.

Anche su questo problema così urgente ed importante le disparità di vedute sono in definitiva da ricondurre alla diversità dei fini e dei mezzi attribuiti allo Stato in campo economico e politico-sociale. Il partito socialdemocratico sostiene — specialmente per bocca del prof. Leo Brandt — che lo stato deve intervenire in modo massiccio nel settore dell'istruzione e della preparazione soprattutto scientifica della gioventù tedesca. Considerando che nella Repubblica Federale solo il 20% dei giovani riceve sussidi statali, sostiene che se si vuol impedire la retrocessione della Germania al rango di paese sottosviluppato, si debba organizzare un sistema di stipendi agli studenti poveri e meritevoli. Con tale sistema si dovrebbe aiutare, come accade in Inghilterra, il 70% degli studenti. I

socialdemocratici fondano la drasticità dell'intervento sulla constatazione che in Germania la scuola scientifica non è adeguatamente preparata e organizzata per adempiere ai compiti nuovi e incalzanti del progresso tecnico.

Il Governo, per bocca del prof. Balke, assicurava invece che la ricerca scientifica verrà condotta in stretta collaborazione tra il Bund, i Länder, le Università e gli Istituti Max-Planck. Il Governo Federale non ha insomma alcuna intenzione di pianificare la ricerca o di centralizzarla in qualunque modo. Peraltro esso ha partecipato finanziariamente alla costruzione di reattori di ricerca da installarsi presso le Università, oltre che alla Società per il Reattore di Karlsruhe.

Nella Tabella seguente sono riportati i reattori di ricerca progettati od in corso di costruzione nel territorio della Repubblica Federale.

Karlsruhe è da considerarsi il centro di ricerca atomico-nucleare propriamente tedesco. Esso è situato in mezzo alla Foresta di Hartwald, con una distanza minima di 3 Km. dal più vicino centro abitato (*). Si spera di far funzionare il suo reattore con materie prime (uranio ed acqua pesante) interamente tedesche. Ma è necessario iniziarne prima la produzione.

I reattori per Monaco, Francoforte ed Amburgo sono acquistati all'estero. Quello di Amburgo è fornito dalla Babcock und Willcox americana, la quale si vale della collaborazione della consorella tedesca.

Il piano di maggiore portata verrà comunque messo in opera dal Land del Nordrhein-Westphalen, che ha in progetto la costruzione di un centro di ricerca nucleare nella brughiera di Merzenich presso Dueren a venti Km. circa da Colonia. Si ha in progetto di costruire, accanto ai due reattori riportati nella tabella un impianto per la preparazione degli isotopi e di un istituto per i medesimi. I costi totali vengono stimati nella cifra di 80 milioni di DM, di cui la metà verranno spesi dal Governo Federale. Il centro deve servire per gli scopi di ricerca e di istruzione delle Università di Bonn, Colonia, Monaco e Scuola Tecnica Superiore di Aachen e inoltre per le esperienze necessarie alle industrie interessate al settore. I lavori, iniziati nel maggio scorso, dureranno 4 anni. Ma già quest'anno inizieranno i lavori di ricerca pratica.

L'Università di Francoforte vuole costruire un reattore ad acqua bollente da 1000 kW. Suo costo: 5 milioni di DM.

(6) Il Centro francese di Saclay e quello inglese di Harwell distano dai centri abitati rispettivamente 1,2 e 2 Km.

L O C A L I T A	Monaco	Amburgo	Francoforte	Berlino	Nordrhein-Westphalen		Karlsruhe
T I P O	Swimming-pool eterogeneo		Reatt. ad acqua bol. omogeneo		Merlin eterogeneo	Dido eterogeneo	Progetto originale
Capacità termica in kW	1000	1000	50-100	50-100	2000	10.000	10.000
Flusso max di neutroni (Neutroni cm ² - sec.)	3.10 ¹⁴	3.10 ¹⁴	1.10 ¹²	1.10 ¹²	5.10 ¹²	1.10 ¹⁴	1.10 ¹⁴
Mezzo refrigerante	H ₂ O	H ₂ O	H ₂ O	H ₂ O	H ₂ O	D ₂ O	D ₂ O
Moderatore	H ₂ O	H ₂ O	H ₂ O	H ₂ O	H ₂ O	D ₂ O	D ₂ O
Combustibile	U ₂₃₅ arr. 20 %	U ₂₃₅ arr. 20 %	U ₂₃₅ arr. 20 % U solfato in H ₂ O	U ₂₃₅ arr. 20 % U solfato in H ₂ O	U ₂₃₅ arr. 20 %	U ₂₃₅ arr. 90 %	U nat.
Committente	Land d. Baviera	Stud. Ges. f. K. en.-usw (4)	Land d. Assia	Land d. Berlino	Land del Nordrhein-Westphal		Karlsruher Ges. usw. (2)
Fornitore	AMF	Babcock n. Willcox	NAA	NAA	Head Wrightson Proc. Ltd.		id.

1) Studiengesellschaft fuer Kernenergieverwertung, Hamburg.

2) Karlsruher Reaktor Bau- und Betriebsgesellschaft, Karlsruhe.

Fonte: *Klassische und Kernenergie in der Bundesrepublik Deutschland*, Euratom und Welt. Stand: 31/3/57.
Rapporto interno del Ministero per le questioni atomiche, Luglio 1957.

Anche l'Istituto per la Fisica nucleare dell'Università di Kiel ha in progetto la costruzione di un piccolo reattore per istruzione, del costo di 5 milioni di DM.

Accanto ai reattori sono da ricordare altre attività.

L'8 maggio scorso è stato inaugurato l'Istituto per la fisica radioattiva e nucleare presso l'Università di Bonn. Il ciclotrone di Bonn è il secondo nel suo genere dopo quello di Heidelberg. Il costo di 5 milioni di DM è stato sopportato dal Bund, dal Land e dalle imprese private.

E' stata costituita poi una Arbeitskommission dal nome « Studien-gesellschaft fuer Kernenergieverwertung und Schiffbau », costituita ad opera dei ministri dell'Economia dei Laender della Bassa Sassonia e dello Schleswig-Holstein e dei senatori per l'economia delle due città libere di Brema e di Amburgo. E' già cominciata la costruzione di un reattore di ricerca da 5000 kW presso Gestacht. Il costo, di 8 milioni di DM è sostenuto per un terzo dal Bund, un terzo dalla industria ed un terzo dai quattro Laender interessati.

Il Governo Federale, oltre che essere impegnato nella costruzione dei reattori e degli istituti di ricerca, ha stanziato nel bilancio del Ministero per le questioni atomiche la somma di 2,2 milioni di DM, sia nell'anno finanziario 1956-57 che in quello 1957-58, per l'istruzione e la preparazione delle nuove leve di tecnici.

La cifra globale è stata così ripartita nei due anni :

1956

- | | |
|--|------|
| 1) A disposizione degli Istituti di ricerca per il personale tecnico ed economico | 1,2 |
| 2) All'organizzazione di corsi e di seminari sui reattori e sugli isotopi per ingegneri e docenti | 0,2 |
| 3) Sussidi per soggiorni all'estero, partecipazione a corsi e congressi, ospitalità a studiosi stranieri in Germania | 0,75 |

1957

- | | |
|--|------------|
| 1) A disposizione degli Istituti di ricerca per il personale tecnico ed economico supplementare | 1,2
1,2 |
| 2) All'organizzazione di corsi e di seminari sui reattori e sugli isotopi per ingegneri | |
| 3) Aiuti al personale tecnico e scientifico per soggiorni all'estero a scopo di studio | 0,41 |
| 4) Aiuti al personale tecnico e scientifico per la partecipazione a corsi (ad es. sui reattori o sugli isotopi) ed a congressi all'estero per specialisti | 0,13 |
| 5) Aiuti per l'organizzazione di congressi per specialisti e per conferenze all'interno | 0,05 |
| 6) Aiuti per l'organizzazione di corsi d'istruzione all'interno (sui reattori e sugli isotopi, seminari di studio ecc.) per insegnanti, ingegneri e funzionari specializzati | 0,21 |

Oltre a ciò, siccome per l'esecuzione di ogni programma nucleare sono necessari ingegneri e tecnici nucleari, in ambedue gli anni si è provve-

duto allo stanziamento della cifra i 1,5 milioni di DM per l'organizzazione di istituti di istruzione per tale personale. La somma deve soprattutto servire a pagare gli insegnanti e ad acquistare del materiale didattico supplementare.

11. — Per terminare accenniamo quelle che sono le previsioni circa gli influssi economici, politici e sociali dell'introduzione di questa nuova fonte di energia.

I Socialdemocratici, ricordando la loro ormai remota origine marxista, parlano di « seconda rivoluzione industriale », e, collegando l'energia nucleare all'automazione, sostengono che l'energia nucleare non potrà non fare evolvere gli ordinamenti politici ed economici verso forme socialistiche.

Contro questa impostazione sta quella del Governo Federale ed in parte anche del mondo industriale, tendente a considerare la possibilità di sfruttare economicamente l'energia nucleare né più né meno che il naturale portato della continua evoluzione della tecnica, le cui realizzazioni, quando presentano il requisito dell'economicità, vengono senz'altro valorizzate. E' il calcolo economico che impone di intraprendere *ora* le ricerche, gli esperimenti e gli investimenti correlativi, per avere *domani* a disposizione un'economica fonte di energia. Ciò che il socialdemocratico Prof. Brandt dice circa i pericoli del declassamento economico-sociale cui andrebbe incontro la Repubblica Federale Tedesca nel caso in cui non si prendessero in tempo gli opportuni provvedimenti per parare al futuro deficit di energia, è condiviso anche dal Governo e dagli industriali. Non vengono invece condivisi i timori di una monopolizzazione del settore, e si è convinti che le tradizionali forme d'impresa privata possano applicarsi anche all'organizzazione economico-produttiva dell'energia nucleare. Si fa molto opportunamente rilevare che ciò che il consumatore chiederà sarà una maggiore quantità di kWh e che ad esso non interesserà molto il modo in cui tali kWh saranno prodotti, se cioè con le tradizionali centrali idriche o a vapore o colle centrali elettronucleari. Grandi investimenti saranno comunque necessari nel settore delle fonti di energia per fronteggiare il crescente fabbisogno. Se l'energia nucleare, come appare ormai certo, sarà chiamata ad intervenire, anche in modo massiccio, non vi sarà alcun ostacolo su questa via per un popolo che vuole migliorare ancora il proprio tenore di vita.

DAVIDE CANTARELLI

Milano, Università Bocconi.

THE BURDEN OF DEVALUATION

L'onere della svalutazione. — L'aggiustamento del saggio di cambio come mezzo per eliminare le restrizioni quantitative al commercio che ancora persistono gode soltanto di limitata popolarità tra gli artefici della politica economica. L'autore crede che una ragione di ciò sia dovuta a una errata applicazione del concetto di « oneri d'aggiustamento » dove esso non è sempre idoneo. I due oneri di aggiustamento sono: 1) L'aumento di esportazioni o la riduzione delle importazioni richiesto per riaggiustare i termini commerciali peggiorati per il paese che svaluta; 2) l'aumento delle esportazioni e la riduzione delle importazioni necessarie per eliminare il deficit commerciale. I due aggiustamenti, presi insieme, causano una riduzione delle offerte domestiche e una più alta domanda interna attraverso gli effetti del moltiplicatore delle esportazioni che aumentano più delle importazioni. Non soltanto è ridotto il reddito reale, ma la pressione inflazionistica creata può condurre a una dislocazione addizionale che può cancellare gli effetti di prezzo della svalutazione stessa.

In questo articolo si trascura il secondo dei due oneri accennati, perchè questo non è caratteristico della svalutazione, ma è presente in ogni miglioramento della bilancia commerciale, indipendentemente dal modo in cui è prodotto. Inoltre, taluni paesi, usando restrizioni quantitative sono stati capaci di mantenere la bilancia esterna adattando le loro licenze di importazione ai guadagni d'esportazione, cosicchè il secondo onere cessa di interessarli. Il problema è allora se il « peggioramento » dei termini commerciali inerente alla svalutazione comporti sempre il primo dei due oneri accennati. Qui si mostra che il movimento negativo nei termini commerciali può ugualmente essere accompagnato da un aumento del valore reale delle importazioni maggiore dell'aumento delle esportazioni. Si mostra inoltre che la svalutazione in un caso siffatto avrà un effetto deflazionistico sui prezzi e sui redditi interni.

Exchange-rate adjustment, as a means to eliminate the quantitative trade restrictions carried over from World War II still enjoys only limited popularity among policy makers. The writer believes one reason for this to be a mistaken application of the « burdens-of-adjustment » con-

cept to a situation where it does not always apply. The two burdens of adjustment are: 1) the increase of exports or reduction in imports required to offset the worsened terms of trade for the devaluing country; 2) the increase of exports or reduction of imports needed to eliminate the trade deficit. The two together cause a reduction of domestic supplies and higher internal demand through the multiplier effects of exports increasing more than imports. Not only is real income reduced, but the inflationary pressure created may lead to additional dislocation which may cancel the price effects of exports increasing more than imports. Not only is real income reduced, but the inflationary pressure created may lead to additional dislocation which may cancel the price effects of the depreciation itself ⁽¹⁾.

In the present argument we shall neglect the second of the two burdens above, since this is not peculiar to devaluation, but is present in every improvement of the trade balance no matter how brought about. Moreover, some countries using quantitative restrictions have been able to maintain external balance by adjusting their import licenses to export earnings, so that the second burden would not concern them. The issue then is whether the « worsening » of terms of trade associated with depreciation always results in the first of the burdens above. It will be shown below that the negative movement in terms of trade can just as well be accompanied by an increase in the real value of imports greater than the increase of exports. It will be shown further that depreciation in such a case will have a deflationary effect on domestic prices and incomes.

The point is developed with the aid of a diagram, borrowed in its main features from J. E. Meade ⁽²⁾. The curve *Ow* is the demand curve of the rest of the world for the export goods of one country, *A*. It is expressed in terms of the export goods of the rest of the world. The usual

(1) A good statement of the relative merits of devaluation and import restriction is given by Sidney Alexander in « Devaluation Versus Import Restriction as an Instrument for Improving Foreign Trade Balance », *International Monetary Fund Staff Papers*, I, 1950-51, pp. 379-96. His emphasis is on the advantage of restriction over devaluation when the starting point is a deficit under free-trade conditions, and on the limit to which restriction can be pushed with advantage. Our argument is an extension of his, in that it starts with the existence of restrictions and considers whether a reduction in the terms of trade should be substituted for a part of the existing restrictions. This would seem at present the more realistic problem.

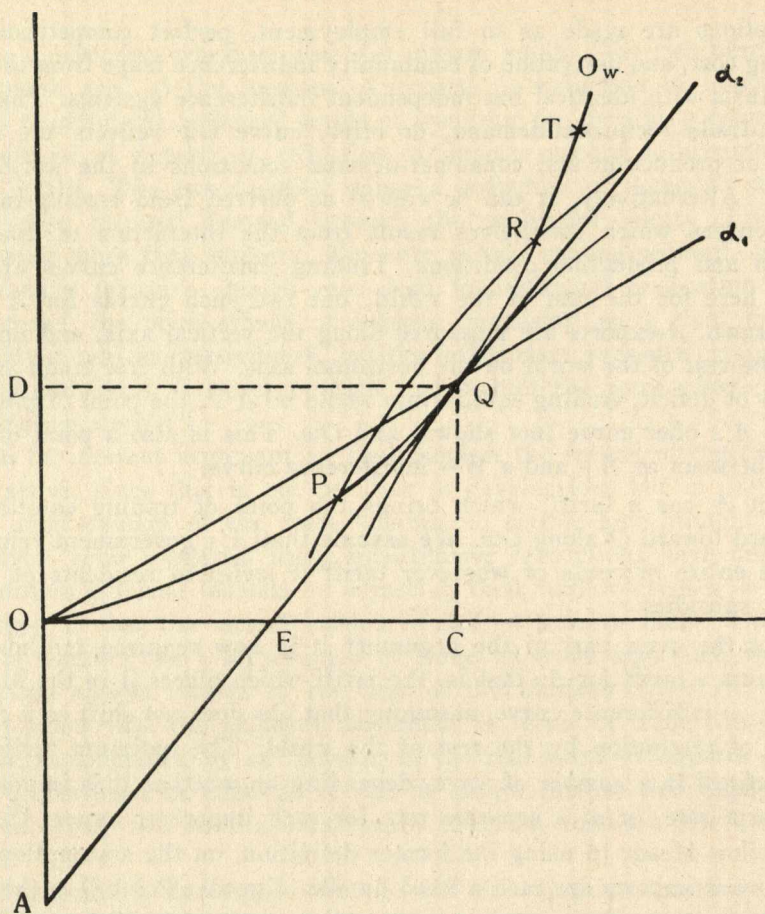
(2) J. E. MEADE, *A Geometry of International Trade*. London, 1952. See Figures XXXII and XXXVIII, and discussions on p. 76 and pp. 87-9.

assumptions are made as to full employment, perfect competition, increasing cost, and derivation of community indifference maps from those of individuals with identical but independent indifference systems. Thus the foreign-trade reciprocal-demand, or offer, curve Ow reflects the interaction of production and consumer-demand conditions in the world outside A . Alternatively, it can be viewed as derived from trading-indifference curves which themselves result from the interaction of domestic demand and production conditions. Trading indifference curves are not shown here for the rest of the world, but two such curves for A have been drawn. A -exports are measured along the vertical axis, and imports from the rest of the world on the horizontal axis. With free trade and no surplus or deficit, trading equilibrium would be at T , the point of intersection of A 's offer curve (not shown) and Ow . This is also a point of tangency between an A - and a W - indifference curve.

But A has a tariff, which brings the point of trading equilibrium backward toward O along Ow . We assume that A 's government reimburses the entire proceeds of whatever tariff it levies to residents of A as income subsidies.

For the main part of the argument it is now required to show the « optimum » tariff for A , that is, the tariff which places it in the highest trading — indifference curve, assuming that Ow does not shift as a consequence of retaliation by the rest of the world. The optimum tariff has been defined in a number of ways, depending on whether it is imposed at a uniform rate, or at a separate rate for each import or export ⁽³⁾. We shall follow Meade in using the former definition, on the assumption that exports and imports are each a fixed bundle of goods. Point Q is then the optimum trading point, and the corresponding tariff is OA/DA , or OE/OC (defined as a percentage of domestic rather than foreign price). OA is the amount of tariff collected and reimbursed in A ; OD is the amount of A -goods exported to balance OC of imports at terms of trade α^1 ; and DA is the amount spent domestically on OC of imports at the price ratio internal to A . There is only one such optimum point because Ow is concave up-wards, and A 's indifference map is convex in a southeasterly direction.

(3) See A. P. LERNER, *The Economics of Control*, New York, 1947, pp. 382 - 5; R. F. KAHN, « Tariffs and the Terms of Trade », *Rev. Econ. Stud.*, XV, pp. 14 - 19. The Meade definition would correspond to that of Kahn, if his ad valorem tariff were, like ours, defined as a percentage of the price inclusive of tariff.



This tariff has been shown to be equal to the reciprocal of price-elasticity of Ow at Q . The elasticity of any demand curve can be expressed as $p/mr - p$ (price divided by marginal revenue minus price). Now, in terms of rest-of-world exports, the price of A -exports is OC/CQ , and « Marginal revenue » $\frac{d(pq)}{dq}$ is the reciprocal of the slope of the offer curve at Q . This in turn is measured by EC/CQ . Using these in the formula above gives $OC/EC - OC$, or OC/OE . But the tariff was shown above to be OE/OE ; it is therefore the reciprocal of the elasticity of the offer curve (*).

(4) The substance of this proof is given by LERNER in « *The Diagrammatical Representation of Elasticity of Demand* », *Essays in Economic Analysis*, London, 1953, pp. 137 - 46.

Now, suppose that A has a tariff rate which would just bring its equilibrium trading point to Q . But because its currency exchange rate is too high to permit OD of exports, it must use import licenses to restrict imports from OC to a level commensurate with export earnings at point P . Now if A reduced its terms of trade through a currency depreciation it could increase exports from P to Q , and, by lifting all quantitative restrictions, raise imports correspondingly.

Q , is clearly a more advantageous position than P , despite the reduced terms of trade. A consumers, while paying a higher price for all imports with each small increment in volume of imports, are receiving W -goods whose marginal value is greater than that of the home goods they give up. Real income is higher, for at a constant price level the total value of A and W goods available in A has increased.

It is not even necessary for A to have an optimum tariff in order to gain from the removal of quantitative trade restrictions. Any tariff rate which would place A at point on Ow short of R would be sufficient for this result. For P and R are on the same indifference level and any point between them is on a higher indifference curve.

The finding that terms-of-trade reduction, with removal of quantitative restrictions, may lead to higher real income brings us directly to our second proposition. It is generally held that depreciation, under full employment, creates inflationary pressure. Even before any improvement in the trade balance, available supplies are reduced and money incomes are increased through the increased exports or reduced imports needed to match the reduced terms of trade.

We have already shown that in the present situation the real supply of goods actually increases. Is the upward multiplier effect normally caused by a depreciation also reversed in the present cases? In the process of moving from P toward R , the supply of available goods has increased. Real imports must therefore have increased by more than real exports. Since the negative multiplier effect of the former must be greater than the positive effect of the latter, the net effect on money income must be downward. Thus, whenever the combination of depreciation and import-license removal increases availabilities it also has a deflationary effect on money income.

Clearly such a case may have relevance for any of the countries still maintaining quantitative restrictions today. It may have special relevance to the proposed European Common Market; for a general reduction of tariffs among members of the union is to be preceded by an elimination of

quantitative trade restrictions. Whether those members still imposing quantitative restrictions have reduced trade to a point short of the optimum-tariff point Q can not readily be determined without comparing their tariff rates and quantitative restrictions with estimated foreign supply and demand elasticities. It must therefore remain a conjecture that some members may actually be in the situation described above, where lowering exchange rates and trade barriers unilaterally would both relieve inflation and increase domestic real income.

FRANZ GEHRELS

Bloomington, University of Indiana.

LIMITES DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE EN FRANCE

I limiti della politica monetaria in Francia. — *Con la politica economica la politica monetaria ha un posto di indiscutibile preminenza. In Francia, peraltro, sebbene in teoria nulla si opponga a questa politica, essa è limitata dalla sua posizione, dal suo ambito e dai suoi mezzi. Una visione generale del periodo 1952-57 aggiunge a questo aspetto tecnico una caratteristica politica legata a un fattore psicologico specifico: l'indifferenza dei francesi relativamente alle questioni monetarie.*

Un deficit di bilancio irriducibile, insieme a una incoerente fiscalità, spiega l'isolamento della politica monetaria francese. Se la Banca Centrale deve rimediare ai difetti della politica finanziaria tenendo conto di fattori che sono lungi dall'essere monetari, ciò è conseguenza inevitabile della « direzione bicefala dell'economia ».

Lo sconto è un'altra costante storica da prendere in considerazione. In Francia, esso rappresenta la base indiscussa su cui si fonda la distribuzione del credito. Nondimeno questa base diventa discutibile, se si accetta il criterio del bisogno di fondi, la legittimità delle dilazioni e trasposizioni di credito causate dal problema dell'inflazione potenziale; tanto più che questo serve come modello per il finanziamento dei crediti a medio termine attraverso il mercato monetario, pratica che, creando booms e crolli conseguenti, ha reso la moneta francese una « moneta d'investimento ».

I due mezzi principali della politica monetaria, azione quantitativa e controllo selettivo, che dovrebbero essere entrambi complementari, rivelano una contraddizione che la timida manovra del tasso di sconto non può eliminare. Inoltre essi sono insufficienti al compito, e questa situazione è particolarmente preoccupante se si considera l'espansione degli anni recenti.

Due volte l'opinione del pubblico ha prevalso su quella degli economisti, e su problemi essenziali. La determinazione che divenne slogan, " di mantenere l'espansione evitando l'inflazione " e " di difendere il franco francese " rigettando l'idea della svalutazione, ha complicato il compito delle autorità monetarie. Davanti al rischio crescente dell'inflazione una misura radicale è stata messa in atto. Questo specialmente in considera-

zione della debolezza dei mezzi selettivi e nell'occasione di massicce anticipazioni della Banca d'emissione. Nonostante i limiti e le critiche sollevate da questa misura radicale, la politica monetaria francese ha mostrato di poter benissimo rispondere al suo programma.

La substitution de la sagesse et du sens économique à la physique monétaire n'a pas été une bonne affaire pour les banques centrales ⁽¹⁾.

De voile à levier de commande, de Ricardo à Wicksell ou mieux à Myrdal, la monnaie s'est affirmée, avec elle l'importance, voire la puissance déterminante ⁽²⁾ du facteur monétaire. Il devenait logique, alors, que tous les espoirs se tournassent vers la banque centrale, nouvelle garante de la prospérité universelle. Mais en dépit d'intentions que nul n'a jamais discutées, le contrôle du crédit n'a pas soulevé l'enthousiasme auquel donnait droit d'espérer le pouvoir d'intervention illimité dont jouissent les autorités monétaires.

Trop grande ampleur des tâches, vices du cadre monétaire, contradictions dans les techniques employées, tels sont, pour la France, les points essentiels qui expliquent que la marge d'action de la Banque soit relativement faible.

Position, contexte et moyens de la politique monétaire française seront suivis d'un regard rapide sur les événements de ces dernières années.

En France, la leçon de Keynes est vite oubliée : désuétude de la politique budgétaire. Au lieu d'une association de la fiscalité, du contrôle des dépenses publiques et du crédit, règne un « isolement de la politique monétaire » ⁽³⁾. Bien plus, c'est la monnaie, solution facile à des problèmes difficiles, qui évite, à maintes reprises, l'effondrement du système financier ⁽⁴⁾.

Il est parfaitement clair que ces circonstances relèvent d'une contrainte et que nulle préférence doctrinale n'a participé à leur aménagement. La question, en effet, n'est pas technique. Du moins dans les termes précis où elle se pose aux autorités françaises.

Les observations qui, en 1950, dans tous les pays aux prises avec les conséquences du conflit coréen, inspirent le retour à la politique monétaire

⁽¹⁾ Cf. W. BAUMGARTNER, *Quelques mots sur les Banques Centrales*, La Nef, cahier n. 3, juin 1951, Paris, Julliard.

⁽²⁾ Cf. P. DIETERLEN, *Quelques enseignements de l'évolution monétaire française de 1948 à 1952*, Paris, A. Colin, 1954.

⁽³⁾ Au sens où l'entend MYRDAL, *L'Équilibre monétaire*, trad. fse, Paris, Librairie de Médicis, 1950, p. 178.

⁽⁴⁾ Cf. M. DUVERGER, *Le Poumon d'acier*, La Nef, op. cit.

(⁵) s'appliquent en France à un mal endémique (⁶). Image d'un pouvoir prisonnier, le déficit du budget français est irréductible. Pas plus la droite orthodoxe que la « gauche et sa primauté du social » ne réussissent le rétablissement (⁷) que toutes deux exaltent au nom de la lutte contre l'inflation. Les économies « massives » sont suivies du « train fiscal » : ce n'est pas le paradoxe qui choque (⁸) ; c'est le subterfuge, et précisément parce qu'il mène à l'inflation. Mais comme cette inflation frappe plus l'industrie que les industriels et que, malgré ses injustices, elle réussit à rallier intérêts et tempéraments contradictoires, le crédit de l'État reste sans atteinte.

Si les responsabilités du déficit budgétaire dans l'évolution monétaire sont assez mal connues (⁹), elles sont manifestes vis-à-vis du système fiscal. Et la relation quantitative qui apparaît d'abord n'est pas la seule, ni la plus importante. En France, les problèmes posés par l'impôt ne se mesurent pas à la teneur — encore moins à la vigueur — des protestations soulevées. Incontestablement lourde, la pression fiscale n'est pas intolérable (¹⁰). Elle est, avant tout, complexe ; d'une complexité qui s'accuse avec le temps, et les difficultés de trésorerie. Cet aspect du problème, le

(⁵) Cf. R. BARRE, *Économie Politique*, coll. Thémis, Paris, Presses Universitaires de France, 1956, tome second, p. 355.

(⁶) « Refrain du déficit budgétaire, quasiment ininterrompu, et cela — on l'oublie trop — dès les plus beaux temps du franc de Germinal » : P. DIETERLEN, *La Politique monétaire française. Cinq ans de stabilité*, in Problèmes monétaires, Revue Économique, juil. 1957, Paris, A. Colin, p. 613.

(⁷) Cf. M. DUVERGER, *Finances de droite ?*, Le Monde, 22 août 1957.

(⁸) P. MENDES-FRANCE souligne combien et pourquoi « les possibilités d'économies sont moindres que certains ne se le figurent », *Équilibre économique et progrès social*, La Nef, op. cit., p. 222-223.

(⁹) Cf. G. FAIN, *La Lutte contre l'inflation et la stabilisation monétaire*, Paris, Payot, 1947, p. 72. — P. DIETERLEN, *La Politique monétaire française*, op. cit., p. 627. Deux positions s'opposent. La plus couramment adoptée attribue au déficit budgétaire un rôle déterminant. Elle s'appuie sur des données historiques et n'est pas sans arrière-pensée. L'autre est plus nuancée. Insistant sur la « spécificité » de l'inflation, J. LE BOURVA écrit : « Le déficit budgétaire n'engendre pas nécessairement l'inflation » (*L'Inflation française d'après-guerre, 1945-1949*, Paris, A. Colin, 1953, p. 17). Dans le même sens, P. DIETERLEN : « Le déficit budgétaire n'est ni la cause essentielle, ni la cause nécessaire, ni la cause suffisante de l'inflation. Il connote deux phénomènes : incitation inflationniste directe, effet inflationniste indirect... Ce qui compte, c'est la manière dont les usagers du crédit et les détenteurs de liquidités interprètent le déficit, comme ils interprètent n'importe quel événement ». (*L'Évolution monétaire*, op. cit., p. 116-117).

(¹⁰) Malgré l'action qu'elle exerce sur la propension à épargner : cf. R. BARRE, *L'Efficacité de la politique monétaire. Quelques enseignements récents*, Revue Économique, nov. 1955, n. 888. Beaucoup plus discutables sont l'effet sur l'incitation au tra-

moins couramment évoqué, est aussi le moins discutable. Avec ses trois législations superposées et son assortiment de mesures rapidement adoptées, le système fiscal est une institution déconcertante : en France, la fiscalité fait figure d'expédient. Dans ces conditions, il n'est pas étonnant que les solutions faciles soient inlassablement retenues. L'impôt direct, pivot de la « finance fonctionnelle » ⁽¹¹⁾ est à la charge des salariés. L'impôt indirect, parce qu'il s'incorpore dans les prix, représente une majeure part des recettes fiscales. Ces erreurs techniques aggravent le déséquilibre structurel qui pèse sur la répartition des revenus ; dans l'ambiance politique où elles s'exercent, elles affectent le climat social. C'est dire l'ampleur de leurs conséquences monétaires.

En France, l'action par la monnaie se heurte à la pression combinée du déficit budgétaire et de la fiscalité. Ce refus des autorités financières de s'associer à l'effort de discipline fait, par ses implications, tout à la fois le mérite ⁽¹²⁾ et la faiblesse de la politique monétaire.

Il serait vain de rechercher dans cette situation de l'inconscience ou du parti-pris. Dominée, la politique monétaire l'est par des constantes historiques, comme d'ailleurs l'est tout le domaine monétaire, comme l'est en particulier la pratique des opérations de crédit.

Témoignage d'une longue tradition commerciale, la France est le pays de la lettre de change et du crédit d'escompte. Est-il usage plus normal, crédit plus aisément justifiable ? Il n'en est pas, en tous cas, pour trouver plus de faveur, chez les usagers comme à la Banque.

Pour le praticien galonné, le perspicace, l'escompte est un art. L'admiration pour l'activité qu'il exerce n'a d'égale que celle qu'il accorde au

vail et l'effet de « distorsion de l'effort et de la production nationaux » dont parlent respectivement R. BARRE, *ibid.*, et P. A. SAMUELSON, *L'Economique*, trad., fse, Paris, A. Colin, 1953, tome premier, p. 353-354.

⁽¹¹⁾ Maint auteur a signalé les possibilités de neutralisation des tensions inflationnistes que recèlerait une fiscalité basée sur le principe de la redistribution des revenus et agissant au moyen de l'impôt sur le revenu. Cf. H. BROCHIER, *Finances publiques et redistribution des revenus*, Paris, A. Colin, 1950. - M. DUVERGER, *Les Institutions financières*, coll. Thémis, Paris, P. U. F., 1956. - R. BARRE, *Economie Politique*, op. cit., p. 215-235. P. DIETERLEN signale, en outre, les avantages d'un impôt qui découragerait la spéculation et en capterait les profits, *L'Evolution monétaire*, op. cit., p. 150.

⁽¹²⁾ C'est du moins ce qui ressort de la comparaison entre les résultats obtenus par la politique monétaire et la place qu'on lui accorde généralement — et théoriquement — au sein de la politique économique. Cf. notamment R. BARRE, *L'Efficacité de la politique monétaire*, op. cit., p. 898.

droit de change, commode et sûr. Tranquillité d'esprit qui n'exclut pas le trouble : dilemme des comités d'escompte, le papier creux oppose deux ruses, la légitime à l'illégale. Le combat est utile; mais s'il est livré au nom de la morale, il l'est aussi — il faut le confesser — au nom d'un certain matérialisme monétaire. Ce qui explique qu'ici les apparences soient tenues pour des réalités.

Ne sont en cause, ni les réalités humaines, ni les réalités matérielles. Le banquier ne peut les méconnaître. C'est la réalité économique et, partant, la réalité monétaire qui n'arrivent pas à percer les apparences; et celles-là sont étrangères au monde des banques commerciales. Or, pour les autorités monétaires, la vieille pratique de l'escompte appartient à la règle du jeu.

Il est difficile de voir clair sans renoncer à des certitudes, notamment à celles qui émanent de distinctions trop pragmatiques. En matière de crédit, la confusion est reine : confusion dans les motivations, confusion dans les bénéficiaires. Vrai pour tous les crédits, cela l'est particulièrement pour l'escompte; par conséquent, particulièrement pour la France.

Affirmer, d'autre part, que l'escompte est un crédit « normal » ⁽¹³⁾ dans la mesure où le justifie les faits économiques qu'il supporte, n'avance pas à grand'chose. Très vite, la mesure dont il s'agit s'avère impraticable. Finalement, n'en déplaise au conformiste, l'escompte, même s'il n'est pas menacé, est difficilement défendable. Quelques observations suffisent :

a. Un décalage entre la durée du crédit consenti par le tireur au tiré ⁽¹⁴⁾ et le temps nécessaire à la revente aboutit à laisser de façon permanente des fonds à la disposition du tiré. Commandite indirecte, facteur de défiance, ou encaisse de spéculation, facteur de dégradation monétaire, ces fonds ont un volume variable : question de conjoncture et de bons rapports d'affaires. Mais c'est avec l'intervention du banquier, escompteur du tireur, du tiré ou des deux, que le système trouve son plein effet ⁽¹⁵⁾.

⁽¹³⁾ Cf. A. BARRÈRE, *La Politique du crédit en France*, in *Distribution et contrôle du crédit*, Paris, A. Colin, 1951, p. 10-11.

⁽¹⁴⁾ Ce délai est le plus fréquemment de trois mois. Fixation forfaitaire, « pour simplifier », comme le note G. PETIT-DUTAILLIS, *Le Risque du crédit bancaire*, Paris, Éditions Scientifiques Riber, 1950, p. 268. Délai de loin supérieur à celui que nécessitent le transport, la transformation et la revente des marchandises. Cf. P. CHEVRIER, *La Pratique des opérations de banque sur le marché intérieur français*, cours au Centre d'Études Supérieures de Banque (1953-1954). Paris, Les Cours de Droit, p. 53.

⁽¹⁵⁾ Une vente donne lieu à la création d'un effet de commerce. Cet effet est escompté. Si la marchandise est aussitôt revendue, un nouvel effet est créé, un nouvel escompte accordé. Autant de reventes, autant de crédits. Sur la superposition des cré-

b. L'escompte est rarement refusé ⁽¹⁶⁾. Pourvu qu'il soit honorable et que son acheteur le soit aussi; le client, porteur d'un effet de commerce, n'a rien à craindre : plus son bilan est beau et plus l'opération est bonne. Pourquoi n'en irait-il pas ainsi? Les banques ne sont pas autre chose que des banques commerciales.

Le mécanisme de l'escompte recouvre donc une forme d'inflation latente qui, de toutes, n'est certes pas la moindre. Immanent, il ne modifie pas l'horizon, il l'obscurcit. Atteinte à l'empire des autorités monétaires, il déjoue leurs précautions.

Au contraire, là où le crédit en blanc respecte le critère du besoin de fonds, la banque centrale y voit plus clair et la monnaie s'en trouve mieux.

Il est même permis de se demander si l'usage exclusif du crédit en blanc n'aurait pas tenu la France à l'écart d'une des pratiques les plus aventureuses dont la vie économique ait eu, en définitive, à pâtir : le financement d'investissements à long terme par des crédits à court terme ⁽¹⁷⁾ et le réescompte sans limite des effets représentatifs de ces crédits. Pas plus la mystique des investissements que, au lendemain de la guerre, les besoins immédiats de la reconstruction et la pénurie d'épargne ne constituaient, en effet, des caractéristiques spécifiquement françaises; seul était propre à la France le procédé de mobilisation des crédits par voie de réescompte.

Il ne faut pas préjuger l'inconscience, ici non plus. A la Libération, les autorités monétaires étaient en droit de tenir le pari. Il s'agissait de mettre en place un mécanisme transitoire, acceptable jusqu'à la restaura-

dits, cf. P. DIVISIA, *Travaux du Congrès des Economistes de Langue Française*, 1947, p. 67. P. CHEVRIER, *op. cit.*, p. 54. Cf. également, sur un plan plus général, la véhémence critique de A. POSE, *La Monnaie et ses institutions*, Paris, P. U. F., 1942, p. 752.

⁽¹⁶⁾ La limitation globale recherchée par l'assignation à chaque banque d'un plafond de réescompte n'a pas été pleinement atteinte, cf. P. DUPONT, *Le Contrôle des banques et la direction du crédit en France*, Paris, Dunod, 1952, p. 327-330. Pour les clients des banques, en tous cas, les plafonds d'escompte, fixés assez largement, laissent une marge de sécurité (ou de spéculation). Ce qui importe dans la détermination du montant de la fiche d'escompte c'est avant tout la surface de l'entreprise. Il n'est pas tenu compte du besoin d'argent. Ce procédé est critiqué par J. LE BOURVA, *op. cit.*, p. 219-220.

⁽¹⁷⁾ La réalisation de ces crédits, dont la durée est au maximum de cinq ans, donne lieu à la création de billets à trois mois et renouvelables souscrits par le client à l'ordre de son banquier. Le réescompte est demandé à la Banque de France par un établissement public ou semi-public (Crédit National, Caisse des Dépôts...) spécialement habilité,

tion de l'épargne. Celui qui était proposé n'avait plu, avant 1939, ni aux juristes, ni aux intéressés. Qui aurait cru qu'on en eût abusé? C'est là pourtant que le pari a été perdu. Le relais par l'épargne n'a pu se faire parce que l'épargne ne s'est pas pleinement recrée (18). Il est probable, du reste, que la faute en revient au mécanisme en question dont, à défaut d'une action directe évidente, certains caractères ne font aucun doute.

C'est ainsi que d'une manière, semble-t-il, durable la France est condamnée à l'écart inflationniste. A long terme, la thèse classique n'a rien à redouter : l'investissement trouve sa contrepartie dans l'épargne, à défaut d'épargne spontanée, dans l'épargne forcée qui naît de l'évolution inflationniste des prix (19). Ce sont les autorités monétaires qui ont tout à craindre, et à court terme.

Que le sens économique se soit effectivement substitué à l'orthodoxie métalliste, il est, après tout, permis d'en douter. Ce qui devait être une concession temporaire aux circonstances a été, les chiffres le montrent, la dernière étape possible de l'évolution de la pratique, sinon de la doctrine monétaire. Après le franc de Germinal, il y a eu le « Labour Standard » (20). La France connaît maintenant la « monnaie-investissement » (21, 22).

Quoiqu'il en soit, la faculté de mobilisation intégrale des crédits à moyen terme est une aubaine pour les banques commerciales. Mais ce n'est pas uniquement parce qu'il se prête mal — ou moins que d'autres — à des opérations spéculatives et qu'il est, en principe, productif que le

après duquel la banque qui a ouvert le crédit mobilise les effets. Cf. P. SIMON et L. PAVES, *Le Crédit à moyen terme*, Paris, P. U. F., 1957.

(18) Faut-il attendre encore? Comme P. BERGER, *Les Crédits à moyen terme mobilisables en France*, Banque, sept. 1957, p. 530.

(19) Cf. P. DIETERLEN, *L'Investissement*, coll. des Bilans de la Connaissance Économique, Paris, M. Rivière, 1957, p. 142-159; *L'Évolution monétaire*, op. cit., p. 110-118 et la note annexe de C. HENRY, *Inflation et épargnes*, p. 210-211.

(20) L'expression de J. R. Hicks est citée par R. BARRE, *L'Efficacité de la politique monétaire*, op. cit., p. 890.

(21) Cf. P. DIETERLEN, *L'Investissement*, op. cit., p. 144.

(22) Le total de fin d'année des crédits à moyen terme mobilisables est passé de 93 milliards en 1948 à 412 en 1952 et 1244 en 1956; le montant financé sur ressources monétaires, c'est-à-dire nourri par les banques et la Banque de France de 75 à 393 et 1124 milliards, soit une augmentation de 1049 milliards, 390% (731 milliards, 271%, entre 1952 et 1956). La part de la Banque de France, passée de 13 à 313 et 1036 milliards, a subi une augmentation plus considérable, 7890%; ralentie entre 1952 et 1955, elle s'accélère depuis. Rapportée au total des crédits, la part de la Banque s'accroît: 14% en 1948, 75% en 1952, 83% en 1956. A noter enfin qu'au 31 déc. 1956: a) le poste « Ef-

crédit d'investissement se trouve favorisé. Face à la technique monétaire et aux options françaises, une telle faveur se présente comme l'inéluctable conséquence, à la fois d'un contrôle quantitatif trop rigide et d'une action sélective exercée au nom de préoccupations plus économiques que strictement monétaires. Il n'est pas question de prendre parti dans une querelle de doctrine : la nécessité d'une discrimination est d'autant moins discutable que l'imperfection du marché est devenue patente et qu'il est démontré que l'ordre naturel n'est qu'une chimère. Plutôt, ce qu'il convient de souligner, c'est qu'en France la bonne volonté des autorités monétaires ne conditionne pas la réussite de leur intervention car des contradictions naissent de l'application simultanée des deux grands moyens d'action dont elles disposent.

Il ne fait guère de doute, pourtant, que les techniques ne se perfectionnent. La création du Conseil National du Crédit et du Service Central des Risques ⁽²³⁾ marque, en France, une étape importante. Tandis que la reconnaissance officielle de la fonction monétaire du système bancaire détermine le souci de prévenir le pouvoir du banquier, d'en limiter et canaliser les effets, des données chiffrées ressortent d'une « confrontation périodique et fréquente de tous les éléments de la politique monétaire ». Et si le ton des Rapports est pragmatique, les statistiques sont d'une exactitude et d'une rapidité à faire rêver mainte banque centrale étrangère. Le malheur est que les efforts accomplis, aussi brillants soient-ils, ne font que cerner le problème, rien pour le résoudre. Et que la technique d'action se heurte, en France, aux conséquences d'une double série d'erreurs : erreurs scientifiques — pour autant que soit admise l'idée de science monétaire — dont les traits les plus saillants viennent d'être examinés; erreurs idéologiques sur lesquelles repose un certain « mythe mo-

fets de mobilisation de crédits à moyen terme » figurait au bilan de la Banque pour 1936 milliards, soit plus de 30% du total du bilan; b) les crédits à moyen terme nourris par les banques et la Banque de France représentaient plus de 16% des contreparties de la masse monétaire.

(23) Le Conseil National du Crédit organise la profession bancaire et oriente la politique du crédit (art. 13, loi 2 déc. 1945). La Centrale des Risques, créée en mars 1948, informe le Conseil National du Crédit des concours bancaires accordés, les banques lui déclarant chaque mois le montant des autorisations et des utilisations des crédits dont disposent leurs clients au dernier jour du mois. Cf. in *Distribution et contrôle du crédit*, op. cit., P. BESSE, *Le Conseil National du Crédit* et G. RATTIER, *Le Service Central des Risques Bancaires*.

nétaire » ⁽²⁴⁾ et dont l'explication ressortit à l'histoire française. La « passion du théorique » et la « phobie de l'économique » ⁽²⁵⁾ qui jalonnent cette histoire empreignent trop profondément la conception de la monnaie et des phénomènes monétaires pour qu'il soit étonnant que des raisonnements sommaires mais toujours rigoureux ne cautionnent des idées dépassées. La conception du crédit est fiduciaire, celle de l'évolution monétaire, mécaniste. L'économie politique pâtit de querelles juridiques et ignore la psychologie.

Aussi est-il normal, bien que les données du problème se soient rapidement modifiées, que les moyens de la politique monétaire n'aient pas beaucoup évolué. Le 30 septembre 1948, c'est à la formule adoptée cent ans auparavant qu'il est fait appel pour limiter la masse monétaire : le plafond. Sous la forme nouvelle de plafond de réescompte ⁽²⁶⁾, il est, en regard du contrôle quantitatif, le complément indispensable du plancher de bons du Trésor ⁽²⁷⁾. Qu'il s'agisse, en effet, d'empêcher la monétisation de la Dette et de stériliser une fraction des dépôts bancaires ou, tout simplement, de soulager le Trésor, le plancher n'est monétairement acceptable, étant donné le système français du crédit, que dans la mesure où il est assorti d'une limitation des possibilités de réescompte. Mais, pour nouveau qu'il soit dans sa forme, le plafond de 1948 ne résiste pas mieux que ses devanciers. Ce, pour deux raisons. D'abord parce que conçu comme un mécanisme de secours pour le banquier et non comme un moyen de restreindre le crédit, il ne présente aucune souplesse ⁽²⁸⁾; et parce qu'il est menacé, puis finalement renversé, à l'occasion de l'aménagement qualitatif du crédit.

⁽²⁴⁾ Cf. G. ARDANT, *La Nef*, op. cit., p. 71 : « L'incompréhension des phénomènes monétaires paraît une des constantes du caractère français ».

⁽²⁵⁾ Cf. C. MORAZE, *Les Français et la République*, Paris, A. Colin, 1956, p. 35-61.

⁽²⁶⁾ La possibilité de réescompte auprès de la Banque de France est limitée pour chaque banque à 115% environ du chiffre atteint le 30 sept. 1948, Cf. P. DUPONT, op. cit., p. 328. Pour une critique des plafonds, cf. J. MEYNAUD, *Les Banques face à la politique du crédit*, Problèmes monétaires, op. cit., p. 610-611. - R. J. TRUPTIL, *Le Marché monétaire depuis la Libération*, Distribution et contrôle du crédit, op. cit., p. 131.

⁽²⁷⁾ Obligation est faite à chaque banque de maintenir une réserve de bons du Trésor égale à 95% du montant détenu le 30 sept. 1948 et d'acquérir des bons à concurrence de 20% des dépôts nouveaux. Pour une critique, cf. P. DUPONT, op. cit., p. 324 - 327. - J. MEYNAUD, op. cit., p. 592.

⁽²⁸⁾ « De deux choses l'une, écrit P. DIETERLEN, ou la pression inflationniste est faible, le réescompte se tient au-dessous des plafonds et ceux-ci sont inutiles; ou bien

La considération de la qualité suppose de la part des autorités monétaires, quel que soit leur mode d'action — la tasse de thé hebdomadaire ou le système codifié d'autorisations préalables plus conforme au goût français — un arbitrage en faveur de certaines branches d'activité, de certaines entreprises, de certaines opérations et, ce qui nous intéresse plus particulièrement ici, en faveur d'un certain type de crédit. Ce que la Banque bénit dans le cadre de son contrôle qualitatif, c'est des crédits fortement inducteurs ⁽²⁹⁾ qui appellent, pour que les opérations qu'ils financent puissent être réalisées, l'ouverture d'une série de crédits induits et, peut-être à leur tour, inducteurs. A l'action directe apparente, celle de restriction, succède donc un effet indirect d'expansion du crédit.

D'où la nécessité de placer des « soupapes », c'est-à-dire d'accorder, hors plafond, des facilités de mobilisation : réescompte des crédits à moyen terme, avances à trente jours sur effets publics, opérations d'open market ⁽³⁰⁾. L'inquiétant n'est pas tellement que le volume des crédits imputables aux soupapes ait très vite dépassé celui du réescompte ⁽³¹⁾, mais que la politique de dérogations à laquelle les autorités monétaires se résolvent puisse, par les confusions qu'elle engendre, introduire plus d'aisance que la situation ne le justifierait.

C'est là qu'il est permis de regretter que plus grand cas ne soit fait de l'action par le taux de l'escompte. En regard des imperfections de l'appareil technique, seules des considérations psychologiques peuvent expliquer que la politique monétaire jouisse encore d'un certain degré d'efficacité. Étant donné les éléments en présence, l'idée de décisions rationnelles n'est pas de mise. La théorie en vogue des « jeux de stratégie » ⁽³²⁾

cette pression est forte et les plafonds n'y résistent point ». (*L'Évolution monétaire*, op. cit., p. 165). C'est ainsi qu'en 1951 le plafond est passé de 250 à 500 milliards.

⁽²⁹⁾ Sur l'interdépendance des crédits, cf. P. DIETERLEN, *L'Évolution monétaire*, op. cit., p. 50 - 51.

⁽³⁰⁾ La technique française d'open market n'a que peu de rapport avec l'« open market policy ». L'objectif des autorités françaises est plus modeste et plus précis : prolonger le marché de l'escompte par des opérations à sens unique de pension ou cession. Cf. J. MEYNAUD, *La Vie économique*, cours à sens unique de pension ou (1950 - 1951), Paris, Les Cours de Droit, p. 116.

⁽³¹⁾ Au 31 déc. 1952 : 624 milliards de réescompte, 669 résultant des soupapes ; 31 déc. 1956 : réescompte : 750, soupapes : 1004 ; 31 oct. 1957 : réescompte : 598, soupapes : 1694.

⁽³²⁾ Cf. E. JAMES, *A propos de l'efficacité de l'action des autorités monétaires*, Problèmes monétaires, op. cit., p. 560 - 581.

repose précisément sur l'aléa des décisions des autorités monétaires et trouve en lui sa justification. C'est-à-dire qu'il ne saurait être question de voir dans la masse des crédits plus qu'une grandeur indicative, même si elle est « stratégique », et de chercher à maintenir des limitations rigides à un niveau adéquat. La pression de certains flux monétaires est irréversible, notamment ceux qui traduisent un rajustement des disponibilités à des prix en hausse ou une activité accrue. Les prévisions, au contraire, sont aisément réversibles, avec elles les flux de spéculation, grandeurs « critiques ». Il faut pour cela que les entrepreneurs croient la banque centrale capable de déjouer leurs calculs. Le spéculateur ⁽³³⁾ raisonne en terme de coût : à ses yeux, le prix du crédit peut être déterminant, l'incertitude concernant ce prix l'est en tous cas car elle s'oppose à l'élaboration de ses plans. Arme à la fois technique puisqu'il peut déjouer des calculs et psychologique puisqu'il peut créer l'incertitude, c'est au maniement du taux de l'escompte qu'il faudrait recourir pour fonder une action qui deviendrait dynamique. Et si la grande flexibilité des taux que nécessiterait cette action peut embarrasser les autorités monétaires ⁽³⁴⁾, il suffit d'affirmer pour la justifier — et on le peut aisément — que les plus embarrassés seraient encore les spéculateurs. Quant aux banquiers, exposés à de fréquentes pertes lors du réescompte de leur portefeuille, ils chercheraient à limiter et sélectionner leurs concours. La charge de l'aménagement des crédits incomberait ainsi plus franchement aux banques commerciales.

Le même effet pourrait être obtenu par le procédé des réserves obligatoires auprès de la banque centrale. Par sa netteté, il faciliterait en outre la tâche des autorités monétaires, ce qu'il a de trop rigoureux se compensant aisément par l'open market, alors pleinement efficace, voire par une faculté de réescompte. Dommage qu'au nom d'idées qui se veulent libérales on voie en lui bien souvent dans le milieu professionnel une forme de spoliation.

Rechercher ce qu'il convient de faire et de ne pas faire est une entreprise assez vaine : c'est pour de fortes raisons, nous l'avons vu, que la politique monétaire française est ce qu'elle est. A la lumière des derniers événements, la liste de ces raisons s'allonge.

⁽³³⁾ Pris dans un sens large, depuis l'opérateur en bourse jusqu'au consommateur de biens durables.

⁽³⁴⁾ La Banque Centrale du Canada recourt cependant à une technique analogue : le taux d'escompte est indexé sur celui des bons du Trésor achetés par les banques.

Effet déflationniste ⁽³⁵⁾ marqué en 1952, dénouement logique de la vague d'inflation de l'année précédente, atténué en 1953 et 1954, effet inflationniste négligeable en 1955, de plus en plus accentué en 1956 et 1957, la conjoncture française, a priori, n'a rien d'original. En regard de ces effets opposés, la masse monétaire, elle, se dilate régulièrement ⁽³⁶⁾ : reconstitution d'encaisses et augmentation du revenu national. Faute de normes à appliquer au volume des encaisses oisives, par conséquent à celui des disponibilités monétaires globales ⁽³⁷⁾, cette évolution doit être tenue pour naturelle. Au-delà, toute appréciation est affaire de tempérament : l'optimiste voit le signe du retour à la stabilité et un facteur de souplesse, le pessimiste, la reconstitution d'un potentiel d'inflation.

Plus significatif est ce qui ressort de la confrontation des contreparties de la masse monétaire ⁽³⁸⁾. En dépit d'affirmations courantes, la part du Trésor n'a rien d'exorbitant ; d'autant moins qu'à cause des interférences entre les opérations du secteur public et le financement de l'économie, elle

⁽³⁵⁾ Mesuré à partir du Produit National Brut (PNB) et de l'indice des prix de gros Cf. P. DIETERLEN, *L'Evolution monétaire*, op. cit., p. 60-62.

	1951	1952	1953	1954	1955	1956
1. P.N.B. en milliards de francs courants	11860	14140	14530	15440	16790	18200
2. Indice des prix (1949=100)						
a. début d'année	120,5	151,5	140,5	138	135,2	137,7
b. moyen	138,3	144,9	138,3	135,9	135,7	141,6
c. % d'accroissement (b - a : a)	14,8	-4,3	-1,6	-1,5	0,4	2,8
3. Effet inflationniste (+), déflationniste (—) (PNB × c : 100)	+1732	-615	-227	-235	+60	+515

Indice des prix au début de 1957 : 144,3, moyenne du 1^{er} semestre : 144,8.

⁽³⁶⁾ Masse monétaire et ses contreparties (en milliards de francs courants). Données publiées dans les Rapports annuels du Conseil National du Crédit :

	1951	1952	1953	1954	1955	1956
1. Disponibilités monétaires						
a. moyennes	3368	3900	4370	4858	5536	6236
b. fin d'année	3695	4188	4658	5298	5969	6585
30 juin 1957 : 6701						
2. Contreparties						
a. créances sur le Trésor	1570	1795	2055	2222	2228	2414
b. crédits à l'économie	1906	2272	2519	2860	3299	4024
c. or et devises	279	236	225	394	695	401
30 juin 1957, a : 2660, b : 4308						
31 oct. 1957, c : 313						

⁽³⁷⁾ Cf. P. BERGER, *Sources et aspects de l'expansion monétaire*, Banque, déc. 1955, p. 749-756.

apparaît majorée. Si donc la stabilité monétaire est détruite, la faute en revient — le procès n'est plus à faire — au mouvement des crédits à l'économie comme au Trésor ⁽³⁸⁾. C'est, au même titre que l'amenuisement des réserves en devises ⁽³⁹⁾, la rançon, que certains ont jugée modeste, de l'expansion qui sévit en France depuis trois ans ⁽⁴⁰⁾.

Là réside l'originalité. Jamais la France n'a connu pareille prospérité et jamais le désir du progrès économique ne s'est tant emparé de l'esprit de chacun. Eu égard à ce que sont les structures françaises, la passe devait être difficile. Elle l'est effectivement, mais aurait pu l'être davantage. Car si l'inflation se développe, c'est avec un retard sur l'expansion et dans une moindre mesure.

Que le comportement inflationniste se soit manifesté avec retard n'est pas, à dire vrai, une chance propre à ces dernières années. Liée à l'indifférence du Français pour les questions monétaires, elle s'est toujours offerte à la veille des moments difficiles ⁽⁴¹⁾. Dans un pays si durement et fréquemment éprouvé par l'instabilité de sa monnaie, et aussi bizarre qu'il paraisse, ce n'est qu'avec les conséquences de l'inflation que renaissent la psychose inflationniste et les comportements amplificateurs. Les autorités monétaires n'ont, pas plus qu'avant, profité de cette chance : tandis que dès le début de 1956 la majorité des banques centrales étrangères relève ses taux d'escompte, la Banque de France maintient le sien à 3 % ⁽⁴²⁾. A cette position d'indiscutables raisons sont avancées. Compte tenu des réflexes particuliers à la France, elle n'en reste pas moins regrettable. Il y a aussi que dans la manoeuvre du taux de l'escompte, la seule qui pouvait être tentée, c'est l'effet régulateur qui est mis en avant,

(38) La période sous revue présente à ce propos les mêmes caractéristiques que la période 1948 - 1952, mais plus accentuées. Elle s'oppose nettement à la période 1944 - 1948. En 1945, les créances sur le Trésor représentaient six fois le volume des crédits à l'économie. Elles sont restées plus importantes jusqu'en 1950, année à partir de laquelle la situation s'est renversée.

(39) Mis à part l'accident de 1955 que seul son responsable semble ne pas considérer comme tel. Cf. E. FAURE, *Le Double équilibre*, Le Monde, 8 nov. 1957.

(40) Indice de la production industrielle (1952=100), 1951 : 101, 1953 : 111, 1954 : 111, 1955 : 122, 1956 : 134, juin 1957 : 152.

(41) La vague inflationniste imputable à la guerre de Corée déclenchée en juillet 1950 a débuté à la fin du premier trimestre de 1951. Déphasée, la France l'est dans toutes les grandes occasions : inflation de 1948, crise des années 30, par exemple.

(42) En vigueur depuis le 2 décembre 1954. Après avoir été élevé à 4 % en novembre 1951, le taux avait été ramené à 3,5 en septembre 1953, 3,25 en février 1954.

auquel personne ne croit plus. Il y a que, mieux encore, tout semblait devoir être sacrifié à l'expansion.

Cette volonté de maintenir l'expansion tout en évitant l'inflation ⁽⁴³⁾ est de celles qui ne pouvaient manquer de plaire. Bien que — ici une approximation suffit — le plein-emploi soit atteint. Ne contient-elle pas, en effet, l'essentiel d'un programme d'autant plus excitant qu'il s'applique à une France hier malthusienne? Pour le modeste, lui ne peut que regretter que la science économique ne soit pas du domaine public, l'objectif symbolise la juste récompense si longtemps attendue. Il a fallu qu'un drame dont il n'a pas davantage à répondre le prive du bien-être. Et aggrave en trois points névralgiques : emploi, finances publiques et devises, une situation déjà trop précaire.

Intenable même, et à court terme, car le problème du taux de change, vital pour qui les importations s'appliquent à des produits de base, n'a pas été résolu. Il est pourtant expressément posé depuis la vague inflationniste de 1951, largement débattu depuis ⁽⁴⁴⁾. S'il n'est pas question de dévaluation, au début de notre période, là où opérée à froid elle aurait présenté de moindres conséquences, ce n'est pas que la disparité entre le prix français et étrangers ⁽⁴⁵⁾ soit méconnue — lieu commun des tribunes professionnelles elle est plutôt exagérée — mais qu'ici encore l'opinion politique triomphe. Cette fois, avec la volonté de défendre le franc. Comme le précédent, cet objectif étant inaccessible ⁽⁴⁶⁾, lorsque les réserves en devises ont été épuisées il a fallu dévaluer. Et pour originale qu'elle soit, techniquement, psychologiquement, la « réorganisation » d'Août 1957 n'en présente pas moins les inconvénients amplifiés d'une dévaluation à chaud. Calculée au plus juste, elle ne laisse aucune marge : si l'évolution se poursuit, elles sera donc à refaire. Surtout, et c'est là l'argument le plus cher à l'antidévaluateur de toujours, elle risque de précipiter l'inflation.

⁽⁴³⁾ Pour une critique particulièrement violente de ce tabou, cf. R. ARON, *Des Economistes qui croient au Père Noël*, Le Figaro, 6 déc. 1957. Cf. également, A. PAUL, *L'Expansion contre l'équilibre*, Le Journal des Finances, 13 déc. 1957.

⁽⁴⁴⁾ Cf. notamment E. LEVY et C. ZARKA, *Exigences et limites d'une dévaluation du Franc*, Revue Économique, sept. 1956, p. 709-736. - R. MOSSE, *Le Franc est sain. Il n'a pas besoin d'être amputé*, Le Monde, 11 janv. 1956. - G. FAIN, *Un Tabou, la dévaluation*, Le Monde, 27 et 28 mai 1957 et la réponse de E. SILZ, *La dévaluation inopportune*, Revue Politique et Parlementaire, juil. 1957, p. 6-16.

⁽⁴⁵⁾ Pour un examen nuancé, cf. L. FRANK, *Les Prix*, coll. Que sais-je?, Paris, P.U.F., 1957, p. 122-130.

⁽⁴⁶⁾ Cf. P. MENDES-FRANCE et G. ARDANT, *La Science économique et l'action*, Paris, Julliard, 1954, p. 164 : « La poursuite simultanée d'objectifs contradictoires est sans doute l'attitude la plus spontanée des hommes d'État ».

A la politique monétaire le soin d'arbitrer tout cela ! Rôle sans éclat ⁽⁴⁷⁾, contesté au nom d'idées souvent contradictoires et pour lequel, au surplus, elle n'est pas outillée. Là où il faudrait, plus que jamais, procéder à des discriminations subtiles, isoler pour les mieux combattre, ces zones critiques qui n'ont pas toutes la dimension d'un goulot d'étranglement, les autorités monétaires constatent publiquement leurs difficultés. Les imprécisions offusquent la vue : problème de l'escompte, du besoin de fonds, de la légitimité des délais et des déviations, qui sont les vrais problèmes du crédit. Le livresque peut proposer de nouveaux critères, le praticien est voué à les ignorer. Affaire de risque bancaire et de compte d'exploitation, plus rarement de risque économique, la distribution du crédit reste dangereusement étrangère à la notion de risque monétaire. Ces impératifs seraient-ils, d'ailleurs, tous satisfaits que se poserait encore l'angoissante éventualité de leur divorce.

La sélection des crédits est de ces nobles ambitions contre lesquelles conspirent trop d'éléments épars. Fignolée, flatteuse pour l'esprit, elle butte contre l'insuffisance de l'analyse économique et la connaissance partielle du facteur monétaire. Le courage politique qu'elle requiert, peu conforme à la logique, sinon à l'esprit du régime, s'émousse au contact des hommes, de ce qu'ils représentent, de ce à quoi ils ont souscrit par ailleurs. Dans les coulisses se déroule le dialogue du monétariste et du conjoncturiste aux vues plus larges. Tant qu'ils n'exprimeront qu'une opinion, aucun ne se laissera convaincre.

Une fois encore, et elle ne sera certes pas la dernière, ce sont les procédures globales qui ont servi à la parade. Elles sont, bien sûr, barbares. Mais nul, qui n'ait d'idée inavouable, ne songera, ici, à se préoccuper de style. Il est des circonstances où tout crédit, par l'effet de surenchère qu'il produit, est pure perte ⁽⁴⁸⁾. Ces circonstances étant précisément celles des derniers temps de notre période, certaines critiques apparaissent singulièrement vaines. Le choix est pénible, mais ne peut être différé. Il n'est que de considérer l'enjeu.

Un véritable tir de barrage a été déclanché ⁽⁴⁹⁾. Le crédit à la consommation auquel, pourtant, on recourt très modérément en France, a été sé-

⁽⁴⁷⁾ Comparé à celui de 1948 et de 1951, par exemple.

⁽⁴⁸⁾ « La restriction des crédits, pour autant qu'elle est anti-inflationniste, ne compromet en rien l'investissement global puisque celui-ci est de toute façon limité par la situation de plein-emploi où l'on se trouve » observe P. DIETERLEN, *La Politique monétaire*, op. cit., p. 635.

⁽⁴⁹⁾ Qui peut être opposé à la tactique anglaise de l'« inflation contenue ».

vèrement réglementé ⁽⁵⁰⁾. Les planchers de bons du Trésor ont été, en juillet 1956, relevés de 20 à 25% des dépôts nouveaux. Il est vrai que le plus grand bénéficiaire a été le Trésor; mais n'était-ce pas voulu? Le taux de l'escompte est passé ⁽⁵¹⁾ à 4% en avril, 5% en août 1957, un peu — il faut le regretter — à titre indicatif, à la manière d'un thermomètre. Les plafonds de réescompte ont été abaissés de 10% en juillet, 10% en août, 15% en novembre 1957 ⁽⁵²⁾. Qu'en contrepartie, et conformément à la règle, de nouvelles soupapes ⁽⁵³⁾ aient été aménagées, c'était à prévoir. Il est vrai que, techniquement, ces mesures ne sont pas parfaites. Mais, eu égard au contexte, pouvait-on faire mieux?

S'agissant surtout de lutter contre une psychose, il fallait produire un effet de choc, restreindre, comme on le pouvait, les perspectives de crédit. Le coup a été accusé ⁽⁵⁴⁾. La politique monétaire, en France, a tout de même son mot à dire.

JEAN-CLAUDE MÉNARD

Paris.

⁽⁵⁰⁾ La quotité maxima du crédit a été ramenée de 75 à 65%, la durée sensiblement réduite (le plus souvent de 18 à 12 mois).

⁽⁵¹⁾ A l'exception du taux des bons du Trésor et de mobilisation des créances sur l'étranger. Celui-ci est maintenu à 3% : faveur indiscutable.

⁽⁵²⁾ Cette baisse des plafonds représentait pour les autorités monétaires le « contre-poison » destiné à limiter les incidences des avances directes de la Banque au Trésor (350 milliards en juin, 200 en novembre). F. LEENHARDT, Rapporteur de la Commission sur le Budget de 1958, a critiqué cette attitude : « Les deux réductions de 10% faites sur les plafonds de réescompte au cours de l'été ont asséché le marché monétaire et conduit à la nécessité technique de nouvelles avances à l'automne... Ces constatations nous ont conduit à souligner les inconvénients d'une direction bicéphale de l'économie française, le crédit et la monnaie étant entièrement contrôlés par l'Institut d'émission, tandis que le gouvernement détient les autres moyens d'action ».

⁽⁵³⁾ « Pension A » : les banques peuvent, hors plafond, effectuer des présentations à concurrence de 10% de leur nouveau plafond et à un taux majoré de 2%. Au-delà, « pension B », limite et taux sont laissés à l'appréciation du Gouverneur. D'autre part, une faculté de dépassement de 5% est prévue pour l'échéance de fin d'année.

⁽⁵⁴⁾ Le numéro de novembre de la Revue Économique est entièrement consacré aux « Récessions économiques » !

PAGAMENTO DI ACCONTI-DIVIDENDO AI SOCI (*)

In questi ultimi anni è divenuta frequente anche in Italia la distribuzione agli azionisti di acconti sul dividendo non ancora deliberato, specialmente da parte delle maggiori società, che perseguono una politica di dividendi stabili, e sono quindi in grado di prevedere quasi esattamente la misura del dividendo che verrà pagato alla fine dell'esercizio.

La distribuzione degli acconti-dividendo ha sollevato numerose discussioni, e — come si vedrà — ha dato luogo a molti dubbi sulla sua liceità.

Proprio in relazione a questi dubbi è stata inserita, con sempre maggiore frequenza, negli statuti sociali una clausola, in virtù della quale agli amministratori è attribuito il potere di pagare acconti-dividendo ai soci, ogni qual volta lo ritengano opportuno. In generale l'Autorità Giudiziaria, in sede di omologazione dell'atto costitutivo e dello statuto, non aveva prima d'ora sollevato obiezioni sulla clausola suddetta. Ma, recentemente, il Tribunale di Lecco (decreto 15 giugno 1957, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1957, II, p. 462 sgg.), nonostante le conclusioni difformi del Pubblico Ministero, ha rifiutato l'omologazione dello statuto

(*) Bibliografia: ASCARELLI, *Acconto dividendo - Partecipazione al dividendo prima dell'emissione delle azioni*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1950, I, 180; DE MARCHI, *Acconti sui dividendi*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1954, I, 156; FERRI, *Acconti-dividendo*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1954, I, 276; ASCARELLI, *Ancora sugli acconti-dividendo*, in *Banca, borsa, e titoli di credito*, 1955, I, 188; FERRI, *Ancora sugli acconti dividendo*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1955, I, 484; ASCARELLI, *Nuovamente in tema di acconti dividendo e su alcune recenti pratiche in tema di società*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1956, I, 33; ROSSI, *Riserve disponibili e distribuzione di riserve agli azionisti*, in *Rivista del diritto commerciale*, 1956, I, 361; FERRI, *Validità della clausola statutaria che autorizza la distribuzione di acconti-dividendo*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1957, II, 462.

di una società per azioni, che conteneva una clausola autorizzante gli amministratori a distribuire acconti-dividendo.

Il problema torna quindi d'attualità, ed è perciò opportuno richiamare qui gli argomenti addotti a sostegno delle opposte posizioni.

* * *

Come si vedrà, una parte della dottrina (non seguita però dagli organi chiamati ad applicare la legge) afferma che la distribuzione di acconti-dividendo è illecita penalmente: perciò dalle norme penali si dovrebbe partire per asserire l'illiceità della fattispecie anche sotto il profilo civilistico.

Chi invece nega rilevanza penale alla fattispecie (salvo che in casi particolari), pone al centro della discussione sulla liceità degli acconti-dividendo l'art. 2433, 2° comma, cod. civ., che dispone testualmente: « Non possono essere pagati dividendi sulle azioni, se non per utili realmente conseguiti e risultanti dal bilancio regolarmente approvato ».

Ha rilevato l'Ascarelli che questa norma richiede la contemporanea esistenza di due requisiti distinti, la sussistenza dell'utile e la sua risultanza da bilancio regolarmente approvato; requisiti, che rispondono a finalità diverse.

Quando il legislatore subordina la distribuzione degli utili alla circostanza che essi siano « realmente conseguiti », intende conservare l'integrità del capitale sociale, e quindi tutelare i terzi creditori della società: infatti la distribuzione di un dividendo non corrispondente ad utili reali sarebbe in sostanza un illegittimo rimborso ai soci del capitale.

« Il secondo requisito attiene alla distribuzione di poteri tra amministratori e assemblea: è a questa e solo a questa che è inderogabilmente devoluto l'accertamento (....), e la distribuzione degli utili, perciò accertati con l'approvazione assembleare del bilancio annuale » (Ascarelli).

Orbene, tenendo presenti queste esigenze (tutelate dal legislatore nella norma sopra citata), la dottrina si chiede se l'art. 2433 implicitamente vieti anche la distribuzione di somme non qualificate « dividendi », ma acconti sul dividendo.

Argomento centrale, a favore della risposta negativa al quesito, e quindi della liceità della distribuzione di acconti, è che la disciplina sui dividendi non può essere applicata agli acconti.

Dispone infatti l'art. 2433, ult. cpv., che « i dividendi erogati in violazione delle disposizioni del presente articolo non sono ripetibili, se i soci li hanno riscossi in buona fede in base a bilancio regolarmente ap-

provato, da cui risultano utili netti corrispondenti ». Orbene, la norma non si applica agli acconti, appunto per la mancanza di bilancio che giustifichi la distribuzione: quindi gli acconti possono essere ripetuti sempre dalla società.

A questa argomentazione si è però opposto che la distribuzione ai soci di somme in relazione ad eventuali utili futuri è « in contrasto con la chiara disposizione del 2433 che: a) vieta la distribuzione di dividendi non derivanti da utili realmente conseguiti o non risultanti dal bilancio; b) ne sancisce, quando pagati, la ripetibilità; c) esclude in via eccezionale la ripetibilità nei confronti dell'accipiens di buona fede e quando i dividendi risultino da bilancio regolarmente approvato; d) così ammettendo che in mancanza di bilancio sono sempre ripetibili i dividendi non corrispondenti a utili; e) e perciò escludendo che la « ripetibilità » possa escludere l'applicabilità dell'art. 2433; f) ed anzi supponendo che la prima conseguenza della violazione dell'art. 2433 sia proprio la ripetibilità delle somme così distribuite » (Ascarelli).

In altri termini, il pagamento degli acconti-dividendo costituirebbe sempre un versamento di utili ai soci, come tale vietato dall'art. 2433.

Nonostante queste considerazioni, rimane però vero che la disciplina giuridica delle due fattispecie non è del tutto identica. E ciò si spiega appunto per la diversità delle fattispecie stesse: infatti « mentre la distribuzione del dividendo importa nella volontà di chi distribuisce l'attribuzione irrevocabile e definitiva all'azionista di un bene della società, nella distribuzione dell'acconto-dividendo questa attribuzione irrevocabile e definitiva non vi è. Vi è solo intenzione di versare un acconto su ciò che sarà dovuto sulla base del contratto di società e nel presupposto che sia effettivamente dovuto » (Ferri).

Non sembra perciò che dall'esegesi dell'art. 2433 possa ricavarsi alcun risultato definitivo.

* * *

Il problema si sposta allora sul principio generale della tutela dell'integrità del capitale sociale, e sui limiti entro i quali tale principio è accolto dalla legge. In particolare può dirsi che il principio sia violato ogni qual volta la società attribuisce ai soci somme non corrispondenti a dividendi già deliberati?

La dottrina si è chiesta — ponendo il problema nei suoi termini più generali — se la società possa concedere mutui e fare anticipazioni ai propri soci.

Senza dubbio gli acconti sul dividendo non costituiscono mutui della società ai soci (non soggetti a restituzione da parte di questi ultimi perchè — e nella misura in cui sono — compensati con il credito del socio verso la società per i dividendi successivamente deliberati). Ad escludere che di mutui possa parlarsi, si è esattamente osservato che, nella volontà delle parti, si tratta di « acconti » e non di « mutui » della società ai soci, e che d'altro canto non si potrebbe individuare una accettazione, da parte del socio, di una proposta di mutuo della società.

Inoltre « la pratica borsistica torna a smentire la artificiosa costruzione degli acconti dividendo come anticipazione. Se invero si trattasse di « anticipazioni » debitore sarebbe l'azionista come « terzo » che ha ricevuto l'acconto, nè di per sè il trasferimento dell'azione potrebbe importare la responsabilità dell'acquirente (e seppure rimanendo responsabile l'alienante) per le « anticipazioni » ricevute dall'alienante. Sarebbe dunque impossibile « compensare », in occasione dell'approvazione del bilancio e di quella distribuzione degli utili, il credito dell'azionista (di quegli che è azionista nel momento nel quale i dividendi divengono esigibili) col debito derivante dall'anticipazione. Viceversa questa compensazione è « corrente » (e questa argomentazione è stata ripresa e sviluppata dal decreto del Tribunale di Lecco, che ha fornito lo spunto a queste note).

Tuttavia, il problema della liceità dei prestiti della società ai soci è indirettamente rilevante per la soluzione della questione che qui interessa, data la analogia delle fattispecie: ammessa infatti la liceità dei prestiti, si può argomentare nel senso che non vi sarebbe violazione dell'integrità del capitale sociale « ogni volta che, pur essendo materialmente uscita la moneta dalle casse sociali, sussiste un corrispondente credito della società verso un terzo, eventualmente verso un socio » (Ferri); situazione che si riscontra esattamente anche quando viene versato un acconto sui dividendi ancora non maturati, acconto che i soci saranno tenuti a restituire qualora non vi sia utile alla fine dell'esercizio.

Orbene, la liceità dei prestiti ai soci è asserita da una parte della dottrina, in base al rilievo che le operazioni vietate fra società e soci sarebbero soltanto quelle espressamente indicate dalla legge (cfr. p. es. l'articolo 2358 cod. civ.); e i prestiti ai soci non sarebbero pertanto vietati in sè, ma solo in quanto servissero, in un caso concreto, ad intaccare l'integrità del patrimonio sociale.

Ma, contro queste conclusioni, si potrebbe richiamare ancora l'interpretazione data dall'Ascarelli all'art. 2433 (e già riferita), secondo la quale vi sarebbe un generale divieto di versare somme ai soci per utili

non risultanti da bilancio approvato, anche se poi gli utili fossero distribuiti solo in « acconto » (e quindi fossero sempre ripetibili).

* * *

Si è anche osservato che, mentre il dividendo è deliberato dall'assemblea, l'acconto è di regola deciso e pagato dagli amministratori. Si potrebbe affermare, per superare l'ostacolo, che una cosa è l'acconto, e un'altra il dividendo: ma anche fra i sostenitori della liceità della prassi degli acconti si dubita se la competenza non spetti per avventura all'assemblea, salvo che venga delegata al consiglio d'amministrazione (e questa sarebbe la funzione delle clausole statutarie del tipo di quella dichiarata nulla dal Tribunale di Lecco), e ammesso che il potere dell'assemblea sia delegabile al consiglio (ciò che non è vero per tutti i poteri rientranti nella competenza dell'assemblea).

Inoltre, si è discusso se un acconto possa essere pagato su un credito (come quello del socio ad un certo dividendo che si riferisce ad un determinato esercizio), che non solo è futuro, ma è condizionale (condizione essendo la deliberazione assembleare che dichiara il dividendo). Ma questo dubbio sembra superabile: si è infatti ricordato in dottrina l'analogo caso dell'acconto pagato dal committente all'appaltatore prima del collaudo, quando cioè il credito dell'appaltatore non è nè liquido nè esigibile; e si è rilevato che l'acconto è pagato sulla base di un contratto di società, che attribuisce al socio — se non un diritto al dividendo — almeno un diritto agli utili.

Più in generale, poi, nulla vieta che il debitore paghi un acconto anche per un debito condizionale, quando ritenga probabile il verificarsi della condizione.

* * *

Altri punti, venuti in discussione in relazione alla liceità degli acconti-dividendo, hanno minore importanza, ai fini della soluzione del problema.

Tenendo presente l'esigenza della tutela dell'integrità del capitale sociale, la dottrina ha asserito che l'unico bilancio d'esercizio, valido ai fini della distribuzione degli utili, è quello annuale. E la tesi affermativa sembra fondata, se si pensa che la riserva legale deve essere calcolata sugli utili netti « annuali » (art. 2428 cod. civ.), che gli ammortamenti relativi a più esercizi devono pure essere « annuali » (art. 2426) e che le imprese commerciali in genere devono predisporre ogni anno l'in-

ventario e il conseguente bilancio di esercizio dell'impresa (art. 2217). D'altro canto soprattutto la norma sulla riserva legale induce a ritenere che l'annualità dell'esercizio e del bilancio non sia derogabile dai soci, in quanto posta a tutela dei terzi. Infatti l'accertamento dell'utile, poniamo, ogni semestre, potrebbe dare risultati diversi rispetto ad un accertamento annuale, in relazione al diverso andamento dell'attività sociale nei vari mesi o trimestri (in generale, v. in proposito ROSSI, *Utili di bilancio, riserve e dividendo*, Milano, 1957, p. 11 sgg.).

Questi argomenti sembrano prevalenti rispetto a quello addotto dal Ferri, a conforto della tesi secondo cui la legge italiana consentirebbe un esercizio sociale (con relativo bilancio) più breve di un anno: per l'art. 2364, ult. comma, cod. civ. « l'assemblea ordinaria deve essere convocata *almeno* una volta all'anno », e quindi — dice il Ferri — può essere convocata più di una volta all'anno per l'approvazione di più bilanci.

E' chiaro però che questa discussione non è risolutiva per il problema degli acconti-dividendo: infatti, anche ammesso che gli utili da distribuire come *dividendi* possano essere accertati solo alla fine dell'esercizio *annuale*, rimane pur sempre da vedere se un *acconto* sui dividendi stessi possa essere pagato nel corso dell'esercizio, dal momento che un accertamento provvisorio può essere fatto dagli amministratori anche prima della chiusura dell'esercizio stesso.

Tuttavia, si è asserito che « quando (.....) si riconosce agli amministratori il potere di distribuire acconti-dividendo, non si riconosce ad essi il potere di distribuire somme qualunque sia l'andamento dell'esercizio sociale e a prescindere dalla realizzazione di un utile, ma si riconosce ad essi il potere di versare una parte di quegli utili che sono già maturati in quel momento e che sicuramente risulteranno dovuti a chiusura dell'esercizio sociale » (Ferri).

* * *

Secondo una parte della dottrina (De Marchi), poi, la distribuzione di acconti sui dividendi non ancora deliberati importerebbe non soltanto l'applicazione di sanzioni civili, ma anche quella di sanzioni penali per gli amministratori che vi procedessero. Infatti il pagamento di acconti dividendo impingerebbe nell'art. 2621, n. 2 cod. civ., che commina la reclusione e la multa a « gli amministratori e i direttori generali che, in mancanza di bilancio approvato o in difformità da esso o in base ad un bilancio falso, sotto qualunque forma, riscuotono o pagano *utili fittizi* o *che non possono essere distribuiti* ».

L'espressione « utili fittizi » dell'art. 2621, n. 2 equivale — si dice — a quella « utili non realmente conseguiti » dell'art. 2433, mentre « utili che non possono essere distribuiti » (art. 2621, n. 2) sono gli « utili non risultanti da bilancio regolarmente approvato » (art. 2433).

Al che l'Ascarelli ha obiettato che l'art. 2621 n. 2 « colpisce (.....) la distribuzione di utili fittizi o di utili che (e si pensi alla percentuale della riserva legale e alla reintegrazione del capitale per perdite anteriori) non possono essere distribuiti senza violare norme poste nell'interesse dei terzi; non comprende l'ipotesi (rientrante tuttavia nell'art. 2433) della distribuzione di utili reali (e fatti salvi gli accantonamenti a tutela dei terzi) senza bilancio ». In altri termini, mentre l'art. 2433 concerne (come si è già accennato) tanto la tutela dei terzi, quanto quella dei soci nei confronti degli amministratori (divieto di distribuzione di utili non risultanti dal bilancio approvato dall'assemblea), l'art. 2621 n. 2 si preoccupa solo della tutela dei terzi. Infatti quest'ultimo articolo, nel caso in cui manchi un bilancio, non vieta la distribuzione di « utili » *tout court*, ma vieta la distribuzione di utili « che non possono essere distribuiti »: gli utili cioè che devono essere mandati a riserva legale o impiegati per la reintegrazione del capitale sociale.

Con l'interpretazione suggerita dall'Ascarelli, però non si esclude che in certi casi la distribuzione di acconti costituisca reato: si vuole soltanto evitare che qualunque pagamento di acconti-dividendo sia considerato reato.

La tesi più restrittiva — anche prescindendo dalla sua esattezza — è la più seguita in pratica: infatti non si ha notizia di azioni penali intraprese contro gli amministratori delle maggiori società italiane, che da alcuni anni distribuiscono regolarmente ai soci acconti sul dividendo.

* * *

Le conseguenze pratiche derivanti dalla diversa posizione assunta sono molteplici.

Chi ritiene vietata la distribuzione di acconti-dividendo deve coerentemente ritenere nulla la clausola statutaria che ne autorizza il pagamento, e invalida (nulla o almeno annullabile, si dice) la deliberazione assembleare che ne dispone la distribuzione ai soci, o dà mandato agli amministratori di disporla (con la conseguenza che per gli amministratori si pone il problema dell'obbligo di eseguire la deliberazione: sul qual problema v. da ult. OPPO, *Amministratori e sindaci di fronte alle deliberazioni assembleari invalide*, in *Rivista del diritto commerciale*, 1957, I, p. 225 sgg.), o approva una distribuzione già effettuata dagli amministratori.

Identica soluzione vale, sembra, anche per la distribuzione come dividendo di riserve disponibili.

Tutti poi sono d'accordo nell'ammettere la ripetibilità degli acconti: ma, mentre a rigore dall'illiceità del pagamento di acconti deriva la ripetibilità immediata, i sostenitori della tesi della liceità devono ammettere la ripetizione solo dopo l'approvazione del bilancio.

Il pagamento degli acconti — sia ritenuto lecito o vietato — è fatto sotto la responsabilità degli amministratori, responsabilità anche nei confronti dei creditori sociali, che possono quindi esperire l'azione di responsabilità prevista nell'art. 2394 cod. civ.

Sotto il profilo penale, poi, vi è tutta una serie di opinioni diverse, che vanno da quella che ricollega sanzioni alla distribuzione di acconti, di per sè (e già se ne è parlato), a quella che ritiene vietata dalla legge penale la distribuzione di acconti nei soli casi in cui vengono erogati utili inesistenti o non distribuibili perchè destinati a riserva legale o a reintegrazione del capitale, a quella che esclude il pagamento nei soli casi in cui esso costituisce una mascherata restituzione dei conferimenti.

* * *

L'esposizione delle divergenti posizioni della giurisprudenza e della dottrina consente probabilmente di rilevare come il problema della liceità degli acconti-dividendo nel sistema giuridico italiano si presenti di ben difficile soluzione.

A ben vedere, l'illiceità è sostenuta da coloro che si preoccupano particolarmente di limitare o di escludere le erogazioni di somme dalla società ai soci (tanto sotto forma di mutui che sotto forma di acconti), vedendo in tale erogazione un possibile mezzo per danneggiare i creditori sociali.

Viceversa, l'affermazione della liceità è probabilmente dettata dal desiderio di giustificare una prassi ormai piuttosto diffusa nel mercato finanziario italiano — prassi che continua nonostante le voci discordi della giurisprudenza e della dottrina — e dall'opinione che la responsabilità (civile ed eventualmente penale) degli amministratori sia rimedio sufficiente contro una avventata distribuzione di acconti sui dividendi futuri.

Non si può ignorare il fatto che fino ad ora il pagamento di acconti-dividendo non ha dato luogo ad abusi, e questa circostanza può aver indotto parte della dottrina e della giurisprudenza ad un atteggiamento conciliante. In realtà, perciò, in questo come in altri casi, la soluzione del problema giuridico è determinata da valutazioni politiche dell'interprete.

(R. N.)

IL MERCATO DEL DANARO E DEI CAPITALI A NEW YORK E IN CANADA

New York. — 1. — Avvenimenti salienti nel mese di gennaio sono stati l'ulteriore ribasso del tasso ufficiale di sconto dal 3% al 2 3/4% annunciato il 21 dalla Federal Reserve di Philadelphia — e successivamente attuato da tutte le altre banche federali — nonché l'annuncio del ribasso dal 4 1/2% al 4% del « prime rate » da parte delle banche commerciali. La mutata situazione del mercato del denaro si è per la prima volta estrinsecata nell'apparizione delle riserve bancarie « libere » (si hanno quando le « excess reserves » sono superiori all'indebitamento presso la F. R.) che nelle ultime due settimane del mese si sono mantenute su una media di poco meno di \$ 200 milioni. Di pari passo, da una media di oltre \$ 700 milioni nel dicembre 1957, l'indebitamento medio presso la F. R. è risultato alla fine di gennaio essere di \$ 517 milioni: nell'ultima settimana esso ha raggiunto la cifra più bassa pari a \$ 295 milioni. La prima metà circa del mese è stata caratterizzata dalla diminuzione del volume della circolazione monetaria, che usualmente segue alle festività natalizie nonché da un inusitato basso livello del « float ». La F. R. è intervenuta settimanalmente sul mercato con operazioni di acquisto di titoli nella prima ed ultima settimana del mese e operazioni di vendita nelle settimane intermedie: complessivamente il suo portafoglio si è alleggerito di circa \$ 878 milioni di titoli durante il mese. In complesso, la F. R. ha finora manovrato con prudenza le varie leve monetarie in suo potere: le riduzioni nel tasso ufficiale di sconto non hanno dato certo alle banche commerciali maggiori fondi da destinare a prestiti commerciali e la migliorata situazione creditizia è da attribuirsi ai rimborsi dei vari prestiti in scadenza piuttosto che alle azioni delle autorità monetarie.

2. — I prezzi dei « bonds » governativi hanno mantenuto nella prima metà del mese un andamento ascensionale toccando punte massime poco prima della metà del mese; nella seconda metà, le quotazioni si volsero progressivamente al declino scontando così l'aspettativa generale che nella

vicina operazione di conversione di circa \$ 17 miliardi di titoli in scadenza il Tesoro avrebbe offerto in cambio anche un certo volume di titoli a lunga scadenza. In contrasto con l'andamento irregolare dei prezzi delle « notes » e dei « bonds », i tassi dei « bills » del Tesoro hanno mantenuto nel mese un andamento decisamente declinante: dal 2.858% alla prima asta del mese si è passati al 2.202% all'ultima asta, quotazione questa che è risultata anche la più bassa finora registrata dal marzo 1956. Riduzioni progressive si sono registrate anche nei tassi dei titoli privati da investimento breve: infatti, i tassi delle accettazioni bancarie sono risultati alla fine del mese del $2\frac{3}{4}\%$ - $2\frac{5}{8}\%$ (inferiori di un buon $\frac{3}{4}\%$ alle quotazioni di fine dicembre); le « sales finance companies » ridussero progressivamente i tassi sulla loro carta che, alla fine del mese, risultarono per le scadenze da 30 - 89 giorni del $2\frac{3}{4}\%$, mentre i « dealers » della carta commerciale abbassarono per ben quattro volte i tassi del loro foglio che per le scadenze dai 4 - 6 mesi risultarono alla fine ridotti al $3\frac{1}{8}\%$.

3. — Come dicevamo, verso la fine del mese, il Tesoro ha reso pubbliche le modalità relative alla conversione di circa \$ 17 miliardi di titoli di prossima scadenza così suddivisi: \$ 10.9 miliardi di « certificates » $3\frac{3}{8}\%$ scad. 14 febbraio, \$ 1.4 miliardi di « bonds » $2\frac{1}{2}\%$ scad. 14 marzo, \$ 400 milioni di « notes » $1\frac{1}{2}\%$ scad. 1 aprile, \$ 2.4 miliardi di « certificates » $3\frac{1}{2}\%$ scad. 15 aprile, e \$ 1.7 miliardi di « Treasury Bills » scad. 15 aprile. I nuovi titoli offerti dal Tesoro in cambio sono rappresentati da « certificates » $2\frac{1}{2}\%$ scadenti nel febbraio 1959, « bonds » 3% scadenti nel febbraio 1964 e « bonds » $3\frac{1}{2}\%$ scadenti nel febbraio 1990. Va notato al riguardo che i « bonds » $3\frac{1}{2}\%$ avranno la scadenza più lontana, fra i vari titoli dell'attuale debito pubblico, esclusa fatta di \$ 2.7 miliardi di bonds 3% scadenti nel 1995. Le sottoscrizioni dureranno tre soli giorni, e cioè il 3, 4 e 5 febbraio prossimo. Con questa operazione, il Tesoro non si è lasciata sfuggire l'occasione di consolidare almeno una parte dei titoli in scadenza e migliorare così l'attuale composizione del debito pubblico costituito, come noto, per il 56% circa (pari a circa \$ 128 miliardi) da titoli scadenti entro un anno o redimibili in qualunque momento.

4. — Nel messaggio presentato il 13 gennaio al Congresso, il Presidente Eisenhower ha proposto che il « ceiling » del debito pubblico venga « temporaneamente » elevato dagli attuali \$ 275 miliardi a \$ 280 miliardi: il Congresso ha giorni dopo approvato la richiesta, fissando come ultimo limite il 30 giugno 1959. L'attuale livello del debito pubblico è stato infatti definito dal Presidente troppo « restrittivo » in vista dell'aumento

delle spese militari. L'aumento del «ceiling» era peraltro richiesto anche dai bisogni immediati del corrente bilancio fiscale 1958 — terminante il 30 giugno p. v. — che invece del preventivato saldo attivo di \$ 1.8 miliardi si chiuderà molto probabilmente in passivo per circa \$ 400 milioni. Si prevede infatti che — mentre le spese per il fiscale 1958 passeranno dai preventivati \$ 72 ai \$ 72.8 miliardi — le entrate, come conseguenza della recessione in corso, potranno raggiungere solo i \$ 72.4 miliardi anziché i preventivati \$ 73.5 miliardi. Per quanto riguarda il bilancio fiscale 1959, è previsto che esso si chiuda con un saldo attivo di circa \$ 500 milioni. Nonostante l'aumento delle spese militari che porteranno il totale delle spese pubbliche da \$ 72.8 a \$ 73.9 miliardi, è previsto che le entrate nel frattempo saliranno da \$ 72.4 a \$ 74.4 miliardi complessivamente. Il messaggio del Presidente considera gli sviluppi dell'attuale situazione economica con ottimismo in quanto afferma che « presto verrà ripreso il cammino espansionistico della nostra economia che apporterà maggiori entrate agli attuali livelli delle tasse ». Nel nuovo bilancio fiscale 1959 le spese militari fanno la parte del leone: se consideriamo infatti un dollaro di detto bilancio, vediamo che 64 centesimi dello stesso verranno destinati a pagare le spese per la sicurezza nazionale ed internazionale, 25 centesimi varie spese «interne» e 11 centesimi gli interessi sul debito pubblico. Dalla parte delle entrate, cinquantadue centesimi verranno forniti dalle imposte personali, ventisette dalle imposte societarie, tredici dalle tasse sui consumi e otto centesimi da tributi vari.

Canada. — 1. — I tassi del denaro sono rimasti piuttosto stabili nel mese di gennaio. Alle ultime due aste del mese i tassi medi dei «bills» del Tesoro furono rispettivamente del 3.65% e 3.58% e così il tasso ufficiale di sconto si è aggiustato sul 3.90% e 3.83% rispettivamente. La Bank of Canada non ha dovuto intervenire particolarmente sul mercato dato che il mese di gennaio è generalmente caratterizzato dal ritorno alle banche del maggior volume di denaro prelevato durante le festività natalizie. Il mercato si è pertanto mantenuto in complesso tranquillo con i prezzi dei titoli governativi a breve rimasti relativamente stabili e quelli dei titoli a medio e lungo termine volti leggermente al declino da frazioni di un punto fino a due punti (per quelli a lungo termine). Pochi affari sui mercati obbligazionari dei titoli provinciali, municipali e industriali dove l'avvenimento più degno di nota è rappresentato dall'emissione di \$ 300 milioni di «bonds» 4% 1981 della Canadian National Railway Co. collocati con successo ad un tasso medio del 4.20%. Ciò ha dimostrato ancora una volta che il mercato del denaro canadese è in grado di assorbire anche grosse emissioni come

quelle della « Railway »; ciò nonostante, sono circolate voci nel mese che una parte delle prossime sostanziali emissioni in calendario nei mesi futuri potranno nuovamente essere dirette al mercato di New York.

2. — L'attenzione degli osservatori del mercato del denaro canadese è naturalmente puntata sulle reazioni di questo agli avvenimenti che si stanno registrando da qualche mese sul mercato del denaro americano. Viene osservato al riguardo che, dopo sette mesi di governo conservatore — che aveva promesso di fare il possibile per mitigare i rigori della politica liberale di tight money — ben poco di positivo è stato in effetti finora messo in atto dalle autorità monetarie del Governo Diefenbaker. E ciò nonostante la sempre viva preoccupazione delle attuali autorità canadesi — espresse ancora una volta in gennaio dal Segretario di Stato per gli affari esteri canadese — che, con il 60% circa del pacchetto azionario industriale canadese nelle mani degli americani, l'economia canadese possa essere effettivamente controllata non dai canadesi ma dagli americani.

D'altra parte, la Banca Centrale — come tutte le banche centrali — si preoccupa di mantenere l'ordine e l'equilibrio sul mercato finanziario, limitandosi quindi a «poggiare contro il vento» per evitare brusche oscillazioni di prezzo, squilibri, etc. A ciò aggiungasi che, nell'opinione di eminenti esponenti del mondo bancario e finanziario canadese, è preferibile procedere con prudenza in vista delle previsioni che l'attuale fase di «riaggiustamento» richiederà ancora del tempo prima che essa possa dirsi terminata. Interessanti sono state a tale riguardo le dichiarazioni del Chairman e Presidente della Royal Bank of Canada il quale ha criticato l'attuale composizione un po' limitata del mercato del denaro canadese che, nel suo pensiero, dovrebbe essere ulteriormente sviluppato con l'introduzione del mercato delle accettazioni bancarie, con il dare al tasso ufficiale di sconto il ruolo di vero «leader» del mercato, del quale esso sembra invece attualmente seguire, anzichè determinare, le quotazioni e l'andamento con il creare per gli esportatori un mercato per lo sconto di carta a lunga scadenza etc.

(RENATO GUADAGNINI)

New York.

LA MODERNIZZAZIONE DEL COMMERCIO AL DETTAGLIO NEGLI STATI UNITI (*)

Definizione. — Lo sviluppo del commercio al dettaglio negli Stati Uniti ha portato col tempo all'organizzazione di magazzini a succursali multiple (*chain stores*), dove le vendite delle derrate alimentari hanno acquisito un'importanza di prim'ordine. Un fattore decisivo nel corso degli ultimi dieci anni è stato l'introduzione del « self-service », che è diventato il tratto caratteristico dei « supermarkets » d'oggi. L'avvicendamento rapido di grandi quantità di merci a margini di profitto ridotto permette prezzi relativamente bassi che attirino i consumatori, i quali godono inoltre del vantaggio di poter acquistare simultaneamente una grande varietà d'articoli nello stesso luogo. La realizzazione pratica di questa concezione moderna del mercato è stata grandemente facilitata dalla standardizzazione e dall'impacchettamento di quasi tutti i generi alimentari.

Dalla drogheria al «supermarket». — Gli articoli d'alimentazione sono fattori vitali dell'economia. E' per questo che, pur dipendendo dall'accrescimento della popolazione, il loro consumo si manterrà sempre a un certo livello minimo anche durante i periodi di cattiva congiuntura. D'altra parte, non appena il potere d'acquisto aumenta, segue un miglioramento del tenore di vita e la domanda di articoli detti di convenienza come alimenti congelati, impacchettati o parzialmente preparati, s'accresce in conseguenza. Le imprese a succursali multiple della branca alimentare hanno dovuto, come ogni innovazione, fare inizialmente fronte alla concorrenza ostinata di istituzioni popolarissime, i « general stores » che, oltre alle derrate alimentari, tenevano qualsiasi specie di merce, gra-

(*) Questo studio è stato elaborato dalla Swiss American Corporation, 25 Pine Street, New York 5, N. Y., affiliata del Credit Suisse di Zurigo.

zie anche alla concessione di credito. Questi magazzini, molto sovente, soprattutto nei villaggi, costituivano il luogo d'incontro della comunità. Inoltre, la legislazione locale, in parte per motivi elettorali, era frequentemente ostile ai nuovi venuti.

Nonostante i loro prezzi più bassi, resi possibili dagli acquisti in massa, che contribuivano notevolmente ad attirare la clientela, le imprese a succursali multiple adottanti il sistema del « self-service » non hanno potuto svilupparsi più liberamente che a partire dalla seconda guerra mondiale. La penuria di mano d'opera aveva in effetti reso questo metodo di vendita quasi indispensabile. La legislazione anti-trust veglia tuttavia ancor oggi a che i contratti coi grandi fornitori non assumano l'aspetto di cartelli.

Durante la depressione economica precedente la seconda guerra mondiale, quando il « self-service » non era ancora introdotto, molte imprese di questo settore si erano trovate in serie difficoltà finanziarie causa soprattutto l'investimento di quantità notevoli di beni immobili e i contratti di locazione a lungo termine che ostacolavano grandemente il finanziamento dei loro affari. Le società più solidamente fondate che riuscirono a sormontare queste difficoltà trassero tuttavia una buona lezione che le indusse a modificare la struttura delle loro organizzazioni, cosa di cui il loro sviluppo ha considerevolmente beneficiato.

L'importanza dei « supermarkets ». — L'evoluzione del commercio al dettaglio negli Stati Uniti in generale e l'importanza crescente delle imprese a succursali multiple nella branca alimentare appare dalle cifre comparative che seguono :

	1929	1941	1951	1955	1956
Volume d'affari totale del commercio al dettaglio (in milioni) \$	48.459	55.274	152.975	183.851	189.729
Imprese a succursali multiple del settore alimentare.	7.353	9.312	29.816	36.919	39.179
Percentuale	15.2	16.8	19.5	20.1	20.6

Ragion d'essere dei « supermarkets ». — Tra le circostanze che hanno condotto all'introduzione e poi all'espansione di questo genere di magazzini, le seguenti meritano particolare menzione :

1 - *Costo della mano d'opera e rapidità del servizio.* L'aumento del costo della mano d'opera, diventata più rara — situazione che non aveva praticamente importanza nel bilancio della vecchia drogheria gestita da una famiglia — ha per così dire costretto le imprese a succursali multiple a trovare una soluzione al crescente aumento di questa porzione di spese generali. A questo si aggiunse anche l'intensificata concorrenza tra le imprese stesse e simultaneamente il desiderio di offrire un servizio il più rapido e comodo possibile.

L'idea del « self-service » è basata sull'imballaggio del maggior numero possibile di articoli rappresentanti lo stock del magazzino e la loro esposizione nel modo più vantaggioso. Essa cominciò a trovare adesioni nel 1935 e il successo della sua realizzazione pratica è provato in modo irrefutabile dal fatto che oggi giorno molti « supermarkets » hanno un volume d'affari annuale che oltrepassa i due milioni di dollari, mentre il giro medio per un certo gruppo di sette magazzini s'aggravava sui 56.000 dollari unitari nel 1935.

In seguito alla trasformazione dei magazzini in *supermarkets*, il loro numero ha potuto essere considerevolmente ridotto, dato che sovente due o tre unità hanno potuto essere rimpiazzate da una sola vantaggiosamente situata.

2. — *Comodità.* L'apertura di nuovi *supermarkets* ha registrato un nuovo impulso a seguito della migrazione verso i sobborghi della popolazione urbana, movimento che ha acquistato in ampiezza dopo la fine della seconda guerra mondiale. L'apprestamento di parcheggi di grande capacità nelle vicinanze immediate dei nuovi magazzini — facilitazione che manca nelle grandi città che soffrono viepiù della congestione del traffico — ha avuto un ruolo importante in questa evoluzione.

	<i>Numero dei "supermarkets,,</i>	<i>Giro annuale Milioni di \$</i>	<i>Vendite medie per magazzino Migliaia di \$</i>	<i>Giro totale del commercio al dettaglio del settore alimentare</i>	<i>Percentuale dei supermarkets</i>
1940	6.175	2.000	324	9.100	22
1945	9.575	4.500	470	14.593	31
1951	15.383	12.356	803	30.346	41
1955	20.537	20.380	992	36.919	55
1956	22.517	23.190	1.030	39.179	59

L'aggiunta di altri articoli. — Le dimensioni sempre più vaste dei nuovi magazzini, permettendo l'aggiunta di nuovi articoli, hanno avuto una certa importanza nella loro redditività. E' così che oggi i *supermarkets* vendono, oltre ai generi di consumo corrente, articoli che permettono un più largo margine di profitto, come oggetti di toilette, cosmetici e certi prodotti farmaceutici che i consumatori acquistano più volentieri che se dovessero per questo fare una corsa di più a una drogheria o a una farmacia.

Il primo passo verso questa diversificazione fu l'aggiunta di sigarette, le quali sono oggi smerciate attraverso organizzazioni a succursali multiple nella proporzione di 45 - 50% della produzione totale. Per quanto la legislazione locale lo permette, certe succursali vendono birra, vino e liquori, mentre altri magazzini offrono attrezzi e oggetti diversi per il giardino e la casa. Una società ha addirittura cominciato, a titolo sperimentale, a offrire alla sua clientela vestiti, apparecchi elettrici casalinghi e altri utensili. L'adozione definitiva di questi articoli significherà in qualche modo ritorno al « general store » d'altri tempi. L'introduzione della vendita con dilazione di pagamento costituisce un altro passo nella stessa direzione.

I metodi di finanziamento. — Durante la grande crisi, i beni immobiliari e gli oneri lordi che li gravavano hanno sovente dato luogo a difficoltà finanziarie, e attualmente sono ancora la causa della lentezza o addirittura della mancanza di sviluppo di cui soffrono certe società. Questo stato di cose ha condotto a nuovi metodi di finanziamento per i nuovi magazzini. Il luogo dove è progettato un nuovo spaccio è scelto accuratamente, poi i piani di costruzione sono sottomessi all'esame di una società immobiliare. Se quest'ultima approva il progetto, il magazzino è costruito dal dettagliante che in seguito lo vende alla società in questione che glielo affitta immediatamente per una durata non eccedente i 25 anni. Questo accordo, conosciuto qui col nome di « *lease back agreement* », contiene generalmente una clausola di rinnovo e prevede che il locatario possa, se lo desidera, risolvere il contratto riacquistando la proprietà a condizioni predeterminate. Nel caso in cui, per una ragione o per l'altra, il magazzino non dovesse dimostrarsi redditizio come nelle prospettive, il dettagliante ha dunque la possibilità di riacquistarlo e di disporne conseguentemente a suo grado.

A parte il fatto che il dettagliante con un accordo siffatto ha la possibilità di eliminare in certa misura i rischi inerenti alla proprietà fondiaria, ha il grande vantaggio di non immobilizzare il suo capitale che può

essere così impiegato per il finanziamento delle sue operazioni. Anche dal punto di vista fiscale questa transazione è favorevole perchè l'ammontare dell'affitto fa parte delle spese generali.

E' facile comprendere che, per le diverse ragioni menzionate, il « *lease back agreement* » è un'innovazione di grande portata che ha contribuito largamente all'espansione dei « *supermarkets* ».

L'aspetto azionario. — Il rapido sviluppo di cui ha goduto l'economia nordamericana dopo la seconda guerra mondiale e che, a parte qualche breve interruzione, è continuato sino a poco tempo fa, sembra avere un po' rallentato il suo ritmo. Un volume d'affari declinante, l'intensificazione della concorrenza e la contrazione dei dividendi che ne segue, hanno influenzato la borsa e hanno tutta l'aria di esporre le quotazioni a nuove regressioni nel prossimo avvenire. Ciò nonostante, e data l'importanza vitale delle derrate alimentari, le imprese a succursali multiple che ne assicurano la vendita dovrebbero poter contare su una cifra d'affari sostenuta ed essere conseguentemente in grado di continuare a ottenere buoni risultati finanziari.

Società principali. — La maggior parte delle società qui sotto indicate nell'ordine alfabetico si sono sviluppate in modo simile dopo la fine della seconda guerra mondiale. Al fine di dare una migliore illustrazione, abbiamo incluso qualche statistica interessante dal punto di vista dell'investimento e un breve commento sugli aspetti particolari di ogni impresa.

American Stores Co. (1.688.888 azioni ordinarie in circolazione).

	<i>Vendite</i>	<i>Utiti netti</i>	<i>Reddito netto per azione \$</i>	<i>Dividendo per azione \$</i>	<i>Corsi</i>	
	(in milioni di \$)				16/12/47 \$	estremi 1946 - 57 \$
1956	779.9	9.69	5.81	2.00(*)	62	64
1955	654.7	8.33	5.23	2.00		17 1/2
1947	388.6	5.92	3.79	1.40		
Aumento						
1955-56	19.12%	16.33%	9.00	—		
1947-56	100.69	63.68	65.23	42.86%		

(*) Più 4% in forma di azioni ordinarie.

La Società utilizza 882 magazzini, 774 dei quali *supermarkets*, e occupa il quarto posto nel settore quanto a volume di affari. Soltanto durante l'e-

servizio terminato il 31 marzo 1957 sono stati istituiti 60 nuovi *supermarkets*; poichè questi sono situati nella maggior parte nei nuovi mercati centrali nei sobborghi e trattano una grande varietà d'articoli oltre ai prodotti alimentari, questa espansione potrebbe dimostrarsi molto vantaggiosa e ci si attende un aumento del 20% degli utili per l'anno in corso. Potrebbe darsi che il dividendo annuale di \$ 2, integrato nei quattro anni andati da un dividendo del 5% in azioni ordinarie, sia un poco aumentato. Difatti il corso delle azioni è già aumentato in conseguenza e le possibilità di plus-valori a breve termine che esse offrono sembrano piuttosto limitate (campo d'attività principale della società: gli stati della Costa Atlantica).

First National Stores (1.637.138 azioni ordinarie in circolazione).

	<i>Vendite</i>	<i>Utili netti</i>	<i>Reddito netto per azione \$</i>	<i>Dividendo per azione \$</i>	<i>Corsi</i>	
	(in milioni di \$)				16/12/57 \$	estremi 1946-57 \$
1956	507.4	8.04	4.91	2.50	55	62 1/2
1955	491.7	8.07	4.93	2.40		24 3/4
1947	315.9	5.63	3.44	1.63		
Aumento						
1955-56	3.19%	-0.37%	0.41%	4.16%		
1947-57	60.62	42.8	42.73	53.37		

Questa società, bene amministrata, svolge la sua attività soprattutto nel New England, regione satura caratterizzata da un aumento relativamente modesto della popolazione e da una industria che le circostanze hanno costretto a cambiamenti radicali. Al fine di adattarsi alle nuove esigenze, questa impresa ha chiuso 629 magazzini desueti e ne ha aperti 224 di concezione moderna e più spaziosi nel corso dell'ultimo decennio. Il rendimento piuttosto generoso delle sue azioni si spiega per il fatto che ad esse non si attribuiscono che prospettive di plusvalore molto modesto.

Food Fair Stores (3.286.458 azioni ordinarie in circolazione).

	<i>Vendite</i>	<i>Utili netti</i>	<i>Reddito netto per azione \$</i>	<i>Dividendo per azione \$</i>	<i>Corsi</i>	
	(in milioni di \$)				16/12/57 \$	estremi 1946-57 \$
1956	545.1	8.62	2.54	0.96(*)	39	65 1/4
1955	475.2	8.60	2.52	0.94		4 5/8
1947	121.8	2.85	0.92	0.23		
Aumento						
1955-56	14.71	0.23%	0.79%	2.13%		
1947-56	347.53	202.46	176.08	317.39		

(*) Più 5% in forma di azioni ordinarie.

La progressione spettacolare del volume d'affari di questa società che occupa il sesto posto ed è situata soprattutto all'Est del paese è stata accompagnata da un aumento notevole dei profitti. Ciò è dovuto al fatto che essa non utilizza che *supermarkets*, ai quali ha aggiunto 42 nuove unità durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 1956. Il rallentamento nella progressione degli utili nel corso degli ultimi anni è stato causato soprattutto dall'aumento delle spese generali, le spese straordinarie incontrate per raggiungere un'espansione rapida e le spese d'introduzione di un sistema di marche a premio

Benchè attualmente, per le ragioni generali qui menzionate, il corso delle azioni sia considerevolmente al di sotto del massimo raggiunto nel 1955, i titoli della società dovrebbero costituire a lungo andare un investimento vantaggioso.

Grand Union Co. (2.107.997 azioni ordinarie in circolazione).

	<i>Vendite</i>	<i>Utili netti</i>	<i>Reddito netto per azione \$</i>	<i>Dividendo per azione \$</i>	<i>Corsi</i>	
	(in milioni di \$)				16/12/57 \$	estremi 1946-57 \$
1956	374.16	5.05	2.31	0.56(*)	35	37 3/8
1955	283.00	3.58	1.72	0.51		3 5/8
1947	99.82	1.53	1.00	0.29		
Aumento						
1955-56	32.21%	41.06%	34.30%	9.80%		
1947-56	274.83	230.06	131.00	93.10		

(*) Più 5% in forma di azioni ordinarie.

Questa società, che opera soprattutto nel Nord-Est, e la cui direzione ha dato prova di molta iniziativa, è tra le migliori del gruppo. Non solo essa ha registrato un aumento estremamente soddisfacente delle vendite e degli utili, ma i *supermarkets giganti* con una superficie che arriva a 90.000 piedi quadrati da essa costruiti dovrebbero permettere la vendita di una grande varietà di merci. Questo, attribuendo alle azioni eccellenti prospettive a venire, dà loro un carattere un poco speculativo.

Great Atlantic & Pacific Tea Co. (2.085.812 azioni ordinarie).

	<i>Vendite</i>	<i>Utili netti</i>	<i>Reddito netto per azione e \$</i>	<i>Dividendo per azione \$</i>	<i>Corsi</i>	
	(in milioni di \$)				16/12/57 \$	estremi 1946-57 \$
1956	4481.9	35.774	19.21	7.00	231	245
1955	4305.0	32.233	16.09	7.00		91
1947	2545.6	30.179	18.21	7.00		
Aumento						
1955-56	4.11%	9.74%	19.39%	—		
1947-56	76.06	17.21	5.49	—		

Popolarmente indicata col nome di « *A and P* », questa società domina largamente i suoi concorrenti quanto a volume d'affari e a territorio servito dai suoi magazzini. Per il fatto che essa esista da molti anni, il suo sviluppo è stato comparativamente inferiore a quello di altre imprese di creazione più recente. Le sue azioni, relativamente al loro corso piuttosto elevato, non danno che un reddito modesto; tuttavia un plusvalore è suscettibile di realizzarsi nel caso che i rumori, secondo i quali sarebbe previsto un frazionamento delle azioni, dovessero rivelarsi corretti. La localizzazione dei magazzini si ripartisce in 40 stati degli Stati Uniti e in Canada.

Jewel Tea Co. (1.461.227 azioni ordinarie in circolazione).

	<i>Vendite</i>	<i>Utili netti</i>	<i>Reddito netto per azione \$</i>	<i>Dividendo per azione \$</i>	<i>Corsi</i>	
	(in milioni di \$)				16/12/57 \$	estremi 1946-57 \$
1956	334.8	5.65	4.16	2.00	56	60 1/2
1955	306.6	4.74	3.49	2.00		19 3/4
1947	130.9	3.38	2.79	1.20		
Aumento						
1955-56	9.20%	19.20%	19.20%	—		
1947	155.77	67.16	49.10	66.66%		

(*) Più 4% in forma di azioni ordinarie.

Questa società, la più piccola di questa organizzazione di vendita, limita la sua attività allo stato dell'Illinois. I suoi utili non hanno sempre progredito in proporzione all'aumento delle vendite; tuttavia negli ultimi anni s'è potuto conservare una tendenza più soddisfacente in relazione al numero crescente dei supermarkets.

Kroger Company (3.886.997 azioni ordinarie in circolazione).

	<i>Vendite</i>	<i>Utili netti</i>	<i>Reddito netto per azione \$</i>	<i>Dividendo per azione \$</i>	<i>Corsi</i>	
	(in milioni di \$)				16/12/57 \$	estremi 1946-57 \$
1956	1492.6	17.07	4.41	2.00(*)	65	64 1/2
1955	1219.5	14.37				
1947	754.3	12.11	3.30	1.50		
Aumento						
1955-56	22.39%	18.79%	13.66%	—		
1947-56	97.88	40.96	33.64	33.33%		

Lo sviluppo di questa vecchia società, conosciuta per l'attitudine piuttosto conservatrice della sua direzione, è stato più modesto, ma per contro anche più regolare. Dopo il 1947, i suoi magazzini sono stati sistematica-

mente sostituiti da *supermarkets*. L'aggiunta di nuovi prodotti non è stata tuttavia intrapresa che dopo uno studio coscienzioso delle loro possibilità di profitto. Dato che il sistema del « self-service » non è stato applicato che recentemente a tutti i suoi magazzini, gli effetti di questa conversione non sono ancora interamente riflessi nei risultati finanziari della società di modo che le sue azioni sembrano offrire una certa attrattiva a coloro che sono interessati a un guadagno di capitale eventuale. (Campo principale d'attività dell'impresa: il centro del Paese).

National Tea Company (2.166.434 azioni ordinarie in circolazione).

	<i>Vendite</i>	<i>Utili netti</i>	<i>Reddito netto per azione \$</i>	<i>Dividendo per azione \$</i>	<i>Corsi</i>	
	(in milioni di \$)				16/12/57 \$	estremi 1946-57 \$
1956	617.6	7.01	3.30	2.00	41	53 3/8
1955	575.6	7.24	3.41	2.00		10 1/2
1947	217.9	3.60	2.72	0.63		
Aumento						
1955-56	7.3%	-3.18%	-3.23%			
1947-56	183.43	94.72	21.32	217.46%		

Questa società occupa il quinto posto d'importanza per il suo settore e utilizza una serie di magazzini nel Middle West. Durante gli ultimi 8 anni essa è riuscita a raddoppiare il volume annuale di affari per ogni magazzino. Per raggiungere questo risultato, il numero dei suoi *supermarkets* è stato portato da 400 a 630, mentre 300 vecchi magazzini sono stati chiusi. Questa rapida espansione ha costretto la direzione veramente aggressiva della compagnia a reinvestire gran parte degli utili nell'impresa, le cui prospettive d'avvenire si sono corrispondentemente migliorate. La Loblaw Groceterias Ltd., il più grande dettagliante del settore alimentare canadese, controlla circa 1/3 delle azioni, ciò che offre la possibilità di una fusione delle due società.

Safeway Stores, Inc. (12.144.876 azioni ordinarie in circolazione).

	<i>Vendite</i>	<i>Utili netti</i>	<i>Reddito netto per azione \$</i>	<i>Dividendo per azione \$</i>	<i>Corsi</i>	
	(in milioni di \$)				16/12/57 \$	estremi 1946-57 \$
1956	1989.3	25.41	2.04	1.80	25	27 1/2
1955	1932.2	13.62	1.08	0.80		5 3/8
1947	1117.1	9.07	0.92	0.33		
Aumento						
1955-56	2.95%	86.56%	88.58%	—		
1947-56	78.08	214.87	122.18	140.00		

Rappresentata in un grande numero di stati, e in particolare nel West, questa società, grazie soprattutto a un rimaneggiamento della sua direzione s'è portata al primo piano nel corso degli ultimi anni. Essa offre un esempio interessante di quello che un'energica amministrazione può realizzare. Il miglioramento dei rapporti col personale — che in passato aveva organizzato a più riprese scioperi onerosi —, un miglior approvvigionamento della clientela in articoli di marca e l'aggiunta di altre merci a più elevati margini di profitto si sono tradotti in un aumento spettacolare degli utili. Benchè il corso delle azioni, recentemente frazionate in ragione di tre nuove per una vecchia, tenga già conto di questo progresso, nondimeno lo sviluppo costante dell'impresa crea nuove possibilità di plusvalori e incrementi di dividendi.

Winn-Dixie Stores, Inc. (6.226.718 azioni ordinarie in circolazione).

	<i>Vendite</i>	<i>Utili netti</i>	<i>Reddito netto per azione \$</i>	<i>Dividendo per azione \$</i>	<i>Corsi</i>	
	(in milioni di \$)				16/12/57 \$	estremi 1946-57 \$
1956	421.33	10.43	1.68	0.72	27	27 7/8
1955	358.61	6.82	1.10	0.60		1 7/8
1947	69.98	1.34	0.42	0.11		
Aumento						
1955-56	17.49%	52.93%	52.73%	20.00%		
1947-56	502.07	78.4	300.00	554.5		

Questa società serve gli stati del Sud-Est del paese, soprattutto la Florida. In relazione al rapido sviluppo di queste regioni, la Winn-Dixie, sebbene classificata finora tra i dettaglianti di minore importanza, merita attenzione come lo dimostra l'impennata del suo volume d'affari. Per l'esercizio in corso, è prevista l'apertura di 45 magazzini. Come si può comprendere facilmente, lo sviluppo rapido dell'impresa ha assorbito, la maggior parte delle liquidità della compagnia e i dividendi hanno dovuto essere mantenuti ad un livello modesto. Va da sè che questo stato di cose potrebbe cambiare non appena le esigenze di questa espansione si riducessero.

(S. A. C.)

SUMMARIES - ZUSAMMENFASSUNGEN

WEBER, Wilhelm — « *Full employment* » and « *stability in money value* ». *An organic policy as task and art of the State* (101-114).

The contraposition between full employment and stability of money value raises the question of whether these two general objects of economic policy are consistent with each other or not. It may at first seem easy to answer this question, but difficulties are to be encountered as the title itself would indicate, together with the conclusions drawn from what follows: 1) stability of money value and inflation; 2) full employment and overemployment; 3) stabilization of the economic business cycle and economic development; 4) stabilization of the business cycle in particular; 5) monetary and financial policy; 6) prices and wages; 7) whether « optimists » or « pessimists » will be right.

What causes, in fact, different opinions among economists is the different degree of trust they have in the effectiveness of monetary policy, even if this trust persists. Will it be able to prevent the increase in prices and wages which would jeopardize the value of money? If the trade unions, the government, and the public opinion of a country follow the « new economics » not in the pessimistic light of this article, but rather according to the politico-economic recommendations, an « optimistic » conclusion will not be impossible for that country. On the other hand the moderate optimists will be right expecting an increase in prices and wages, which will bring about a drop in the money value, but no inflation.

CANTARELLI, Davide — *The economic policy of nuclear energy in Germany* (p. 129-150).

It is quite interesting to consider what the German Federal Republic has attained and is attaining in the field of nuclear energy for two orders of reasoning: 1) the particular conditions in which Germany finds herself as compared to those of other countries; 2) the differences among such economic policies.

Germany in fact began to do research in this filed after a delay of 10 years imposed by the peace treaty. This new activity, which must aim only at pacific ends, can provide for German nuclear equipment with no special hurry, thanks to the large reserves of the country of classical energy.

The economic policy of the Federal Government in the field of nuclear energy conforms to the free-trade principles followed in all other fields. In fact the Federal Department for atomic questions and the German atomic commission face only consultative and auxiliary tasks, in order to get over the preliminary difficulties. The Atomic Act, for instance, does not provide that the Bund should own nuclear combustibles. These principles are also accepted by industrialists and by insurance companies which have already provided for the constitution of an insurance pool which must be ready to procure, in case of need, the large sums necessary.

The government also holds to the above mentioned principles as regards the instruction and preparation of nuclear technicians. It does not intend to monopolize research nor direct it from the center. It comes into the society with a 30% of the capital for the reactor of Karlsruhe which is to become the major center of research and nuclear experiments in the Federal Republic and has provided that large sums should be allocated by universities for the purchase of research reactors and for the preparation of technicians.

In opposition with the social-democratic thesis which would be favourable to mea-

asures of economic planning policy, government and industrialists maintain that this new source of energy should be integrated with other ones, without giving rise to a second « industrial revolution » and without bringing forth special changes in the economic system.

MENARD, Jean-Claude — *Limits of monetary policy in France* (p. 157-172).

Alongside economic policy, monetary policy has a pre-eminent place which cannot be questioned. In France however although nothing is opposed to such a policy in theory, it is limited by its *position*, its *range*, and its *means*. A general view of the period 1952-57 adds to this technical aspect a political feature which is tied to a specific psychological factor: the indifference of the French towards monetary questions.

An irreducible budget deficit, together with an incoherent fiscality, explains the *isolation* of the French monetary policy. If the Central Bank has to mend the defects in the financial policy, this — keeping in mind factors which are far from being monetary — is an unavoidable consequence of the « bicephalic direction of economy ».

Discount is another historical constant which is to be considered. In France it represents the unquestioned basis on which credit distribution lies. Nevertheless discount becomes questionable, if we accept the criterium of the need for funds, the legitimacy of delays and shiftings in credit caused by the problem of potential inflation, and the more so because it served as a model for the financing of medium-term credits through the monetary market, a practice which, bringing forth booms and breaks, has made of French currency an « investment currency ».

The two principal means of money policy, quantity action and selective control, which both should be complementary, reveal a contradiction which kid-glove handling of the discount rate cannot smooth down. Moreover they are insufficient to the task and this situation has become a worry especially if one considers the expansion of recent years.

The opinion of the public prevailed over that of economists twice and about two essential problems. The determination which became a slogan « to maintain expansion though avoiding inflation » and « to defend the French franc » rejecting the idea of a devaluation, has complicated the task of monetary authorities. Before a stronger and stronger risk of inflation a radical measure has been put into effect. This is being done especially in consideration of the weakness of the selective means and on the occasion of massive advances by the Treasury Bank. In spite of the limits and the criticism which this radical measure raised, French monetary policy has shown that it could very well carry out its plans.

R.N. — *The practice of the paying into stockholders' accounts of a dividend* (p. 173-180).

The practice of advancing the stockholders' accounts on a dividend not yet decided upon by the general assembly, has also been spreading in Italy. A recent decision of the Lecco Court affords the opportunity for a new examination of the problem about which Italian legal doctrines do not agree.

Some authorities consider it lawful to advance dividend accounts; whereas others, stricter, incline to consider this practice as unlawful for, in their opinion, it jeopardizes the interests of social creditors, as it diminishes the patrimonial consistency of the society.

Here the author also examines the possible penal consequences related to the distribution of dividend accounts and the effects deriving from the opposite theoretical theses.

WEBER, Wilhelm — « Vollbeschäftigung » und « Geldwertstabilität ». *Integrale Wirtschaftspolitik als Aufgabe und Kunst des Staates*. (S. 101 - 114).

Die Gegenüberstellung, Vollbeschäftigung - Geldwertstabilität, erlegt die Frage auf, ob diese beiden generellen Ziele der Wirtschaftspolitik miteinander vereinbar sind. Diese Frage scheint essentielle Bedeutung zu haben und für eine direkte Beantwortung geeignet zu sein. Dass es tatsächlich nicht so ist, wird schon im Titel erwähnt und in der Folge veranschaulicht, die behandelt: 1.) Währungsstabilität und Inflation; 2.) Vollbeschäftigung und Überbeschäftigung; 3.) Konjunkturstabilisierung und Wirtschaftsentwicklung; 4.) Konjunkturstabilisierung im besonderen; 5.) Währungs- und Finanzpolitik; 6.) Preise und Löhne; 7.) ob die « Optimisten » oder die « Pessimisten » recht haben werden.

Was tatsächlich divergierende Meinungen unter den Wirtschaftswissenschaftlern bestimmt, ist der verschiedene Grad des Vertrauens in die Wirksamkeit der Währungspolitik, auch wenn sie rigoros gehandhabt wird. Kann sie imstande sein, jede, dem Währungswert schädliche Preis- und Lohnerhöhung zu verhindern? Wenn die Gewerkschaften, die Regierung und die öffentliche Meinung eines Landes der « Neuen Wirtschaft » nicht im Pessimismus folgen, der von diesem Artikel an das Licht gerückt wird, sondern vielmehr in den wirtschaftspolitischen Empfehlungen, wird für dieses Land eine « optimistische » Prognose nicht möglich sein. Andererseits werden die gemässigten Optimisten recht behalten, die auch eine Erhöhung der Preise und Gehälter erwarten, eine Erhöhung, die eine Verminderung des Geldwertes, aber ohne Inflation hervorruft.

ARENA, Celestino — *Der Plan zur Anhebung der Einkommen und der Beschäftigung in Italien* (S. 115 - 128).

1. Mutmassliches theoretisches und praktisches Interesse der Argumente für Deutschland.

2. Die strukturellen Eigenheiten und die Entwicklungsform der italienischen Wirtschaft.

3. Ziel eines Programmes kollektiver Verantwortung gegenüber nichtautomatischen Faktoren der Entwicklung und kumulativen bei der Rezession. Ein Plan als mit freier Marktwirtschaft zu vereinbarendes Programm.

4. Die Untersuchungsmethode stützt sich nicht auf die Keynesische, sondern die klassische, durch Einführung der Interdependenz wirtschaftlicher Globalgrössen bei gegebenem Einkommensstrom, modernisierte Theorie.

5. Struktur-Umformungen des Einkommens, der Wirtschaftstätigkeit und der Beschäftigung.

6. Rascherer Zuwachs der Investition als des Verbrauchs: der Konflikt zwischen gegenwärtigem und zukünftigem, sichererem Anstieg der Lebenshaltung.

7. Notwendigkeit der Aufrechterhaltung von Einkommendifferenzen für einen gesicherten Anstieg der Durchschnittseinkommen gegenüber der Keynesischen Hypothese von der reifen Wirtschaft. Drosselung der Löhne und Erhöhung der Reinvestierung von Gewinnen. Lohnpolitik und Steuerpolitik.

8. Ausgleich zwischen Produktivitätsanstieg, Beschäftigungsanstieg und gesichertem Wachstum in einem bestimmten Zeitablauf. Das Verhältnis Kapital-Ausbringung und Kapital-Beschäftigung.

9. Das Ziel öffentlicher, mit privaten nicht konkurrierender Investitionen zur Schaffung unteilbarer Kapitalgüter in Form fester Sozialanlagen zum Zweck der Maximierung « äusserer Ersparnisse ».

10. Monetäre Stabilität und der Ablauf gesicherten Wachstums.

11. Die Exportneigung, die Gefahr der Importneigung. Wachstum in einer offenen Wirtschaft mit starkem Aussenhandel. Notwendigkeit eines Zuflusses von Auslandskapital und das endgültige Gleichgewicht der Zahlungsbilanz.

12. Die Ergebnisse der ersten drei Jahre seit Anwendung des Planes.

13. Die verbleibenden Schwierigkeiten. Unterschiedliche Wachstumsdynamik im Norden und Süden.

14. Revision des Planes und der Entwicklungsmethoden angesichts der Eröffnung eines Europäischen Gemeinsamen Marktes. Ausblick auf die Zukunft.

CANTARELLI, Davide — *Die Wirtschaftspolitik hinsichtlich der Atomenergie in der Deutschen Bundesrepublik.* (S. 129 - 150).

Der Autor hält die Darstellung der Realisationen und der in Anwendung befindlichen Projekte in der Bundesrepublik auf dem Gebiete der Atomenergie aus zwei Gründen verschiedener Art Interessant:

1) Die besonderen Bedingungen unter welchen Deutschland auf diesem neuen industriellen Sektor den anderen Ländern gegenübersteht; und

2) Die Verschiedenheit seiner Wirtschaftspolitik.

Deutschland beginnt mit der ihm vom Friedensvertrag auferlegten Verspätung von mindestens zehn Jahren mit dieser neuen Aktivität, die nur auf friedliche Zwecke gerichtet sein darf und kann auf seine Kernenergieausrüstung mit einer gewissen Ruhe warten, da es über entsprechende Reserven klassischer Energie verfügt.

Die Wirtschaftspolitik der Bundesregierung auf dem Sektor der Kernenergie richtet sich zu den liberistischen Prinzipien, die sie auf allen anderen Gebieten verfolgt. Das Bundesministerium für Atomfragen und die Deutsche Atom - Kommission haben tatsächlich nur beratende und unterstützende Aufgaben hinsichtlich der privaten Initiative mit dem Zweck, die Anfangsschwierigkeiten zu überwinden. Der Entwurf des Atomgesetzes sieht beispielsweise kein Eigentum seitens des Bundes an Grundstoffen für Atomenergie vor. Diese Grundsätze wurden auch von den Industriellen und den Versicherungsunternehmen akzeptiert, die bereits für die Gründung eines Versicherungs - Pools Vorsorge getroffen haben, um im Falle von Katastrofen, die notwendigen, ungeheuren Summen mobilisieren zu können.

Auch auf dem Sektor der Ausbildung und Vorbereitung der Atomtechniker hält sich die Regierung an die oben erwähnten Kriterien. Sie hat nicht die Absicht, die Forschungen planwirtschaftlich oder zentral zu leiten. Sie ist mit 30% am Kapital des Reaktors von Karlsruhe beteiligt, der das grösste Atomforschungs... und Versuchszentrum der Deutschen Bundesrepublik sein wird, und sie hat Vorsorge getroffen, dass entsprechende Beträge für den Ankauf von Forschungsreaktoren seitens der Universitäten und für die Vorbereitung der Techniker frei gegeben werden.

Im Gegensatz zur These der Sozialdemokraten, die unter anderem eine gelenkte Wirtschaftspolitik anwenden möchten, beharren die Regierung und die Industriellen

darauf, dass diese neue Energiequelle sich mit den anderen integriere, ohne eine zweite « industrielle Revolution » zu verursachen; und ohne besondere Änderungen in das Wirtschaftssystem zu bringen.

MÉNARD, Jean-Claude. — *Die Grenzen der Währungspolitik in Frankreich* (S. 157-172).

Neben der Wirtschaftspolitik nimmt die Währungspolitik einen vorherrschenden Platz ein, den ihr niemand abstreitet. Trotzdem sie theoretisch freie Entfaltungsmöglichkeiten hat, wird sie in Frankreich unter anderem von ihrer *Position*, ihrem *Bereich* und ihren *Mitteln* limitiert. Wenn auch der technische Aspekt, zu dem nach einem Blick auf die Zeit von 1952 - 57 ein mehr politischer hinzugefügt werden darf, an ein spezifisch psychologisches Faktum gebunden ist, so prägt ihn doch die Undurchdringlichkeit des französischen Geistes zu Währungsfragen.

Ein nicht zu verringerndes Haushaltsdefizit, begleitet von einer inkonsequenten Fiskalpolitik, erklärt die *Isolierung* der französischen Währungspolitik. Und wenn auch die Zentralbank als « Gleichrichter » der Unrichtigkeiten der französischen Finanzpolitik fungieren muss, so hat sie auch Faktoren Rechnung zu tragen, die weit von solchen der Währungspolitik entfernt stehen; eine unvermeidbare Konsequenz der « bicefalen » Wirtschaftsführung.

Eine andere historische Konstante bildet der Skonto. Er ist in Frankreich die indiskutable Basis der Kreditverteilung. Mit dem Kriterium des Bedarfs an Mitteln, der Gesetzmässigkeit der Erstreckungen und der Deviationen des Kredits, was das wesentliche Inflationsproblem darstellt, ist sie jedoch in Diskussion zu stehen.

Umso mehr, da sie als Finanzierungsmodell der mittelfristigen Kredite, unter Vermittlung des Währungsmarktes, diene, ist sie die praktische Urheberin inflationistischer Abweichungen, der es gelungen ist, aus der französischen Währung eine « Investitionswährung » zu machen.

Die zwei wichtigsten Mittel der Währungspolitik, die quantitative Aktion und die selektive Kontrolle, Mittel, die man komplementär haben möchte, zeigen einen Widerspruch, den die zu schüchterne Handhabung der Bankrate nicht ausgleichen kann, und eine Unzulänglichkeit, die die Expansion dieser letzten Jahre unruhig gemacht hat.

R. N. — *Akontozahlungen auf die Dividende an die Gesellschafter*. (S. 173 - 180).

Es hat sich auch in Italien die Praxis verbreitet, Akontozahlungen an Gesellschafter auf die Dividende zu leisten, die von der Versammlung noch nicht beschlossen wurden. Eine vor kurzem getroffene Verfügung des Gerichtes in Lecco gibt Gelegenheit zu einer abermaligen Nachprüfung des Problems, zu welchem die italienische Rechtslehre eine geteilte Stellungnahme bezogen hat.

Einige Autoren sind der Ansicht, dass Akontozahlungen auf Dividenden, regulär, erlaubt seien, während andere, die rigoroseren, auf der Unerlaubtheit dieser Praxis beharren, in der Annahme, dass durch sie den Gesellschaftsgläubigern, durch die Verminderung der Konsistenz des Gesellschaftspatrimoniums, ein Schaden zugefügt werden könne.

Auch die möglichen strafrechtlichen Folgen, die an die Auszahlung a conto der Dividende geknüpft sind, werden geprüft, sowie die Auswirkungen die sich aus den gegenteiligen Lehrmeinungen ableiten.

(Deutsche Übersetzung von ANTON STÖGER)

ERRATA AC ADDENDA

Corrections to be made in "Two Studies in the Italian Light Mechanical Industry,, by Stanislaw Wellisz (Nn. 11, 12, 1957).

Page Line

- | | | |
|------|--------------------------------------|---|
| 1160 | 1st from bottom | <i>instead of:</i> Latin America
<i>should be:</i> Latin America, and several countries of Europe and Africa. |
| 1162 | caption under Table 1 | <i>instead of:</i> Necchi Sewing Machines
<i>should be:</i> A Major Manufacturer of Sewing Machines |
| 1164 | 10 from top | <i>instead of:</i> 2 %
<i>should be:</i> 6 % |
| | 11 | <i>instead of:</i> 6 %
<i>should be:</i> 12 % |
| | 12 | <i>instead of:</i> from 6 to 12 %
<i>should be:</i> from 2 to 6 % |
| | 19 | <i>instead of:</i> 26 different models
<i>should be:</i> 88 different models |
| 1167 | 9 from top | <i>instead of:</i> Togni
<i>should be:</i> Tognoli |
| | 16 of table | <i>instead of:</i> Togni
<i>should be:</i> Tognoli |
| | 17 of table | <i>instead of:</i> Cerlinai
<i>should be:</i> Cerliani |
| | note under table | <i>add:</i> Sereval small manufacturers (for example Cornali Attilio, Milano, and C.G.E., Milano) are not tabulated as the precise nature of their activity could not be ascertained. |
| 1168 | 18 from botton after "wages,, | <i>add:</i> footnote (9bis). I am advised that since 1954 some ehanges took place in the structure of Necchi's central management. |
| 1176 | line 2 after heading 7 Foreign Trade | <i>instead of:</i> 60 %
<i>should be:</i> 40 % |
| | 1st line after table 11 | <i>instead of:</i> 80 %
<i>should be:</i> 75 % |
| | 3d line after table 12 | <i>instead of:</i> 75 %
<i>should be:</i> 60 % |
| 1179 | table 14 Parts and Accessories: | <i>instead of:</i> No.
<i>should be:</i> weight in quintals |
| | Total value | The 1954 figure for the total
<i>instead of:</i> 3,082,572
<i>should be:</i> 6,157,597 |
| 1180 | table 15 | total value, 1954 <i>instead of:</i> 822,539
<i>should be:</i> 1,631,086 |
| 1181 | 19 from top | <i>omit:</i> semi- |

BANCA D'ITALIA

AVVISO DI CONCORSO

È indetto dalla Banca d'Italia un concorso per esami a n. 120 posti di Volontario nella carriera amministrativa di concetto, riservato ai laureati in giurisprudenza, in economia e commercio (o in scienze economico-marittime), in scienze politiche (o politiche e sociali), in scienze coloniali e in scienze statistiche (demografiche e attuariali), di età non superiore agli anni 30 - salve le elevazioni di legge - che siano prosciolti dagli obblighi militari di leva.

Termine per la presentazione delle domande: 31 marzo 1958.

Per informazioni rivolgersi alla Amministrazione Centrale della Banca in Roma o alle Filiali.

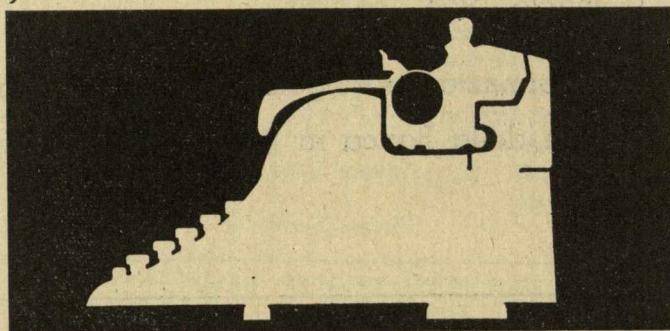
BANCA D'ITALIA
AVVISO DI CONCORSO
1961

Portare alla firma
lettere scritte con
la nuova

Olivetti Graphika

vuol dire aver la si-
curezza di una ese-
cuzione perfetta. La
Olivetti Graphika è
l'eccezionale stru-
mento che permette
un compiuto impie-
go delle capacità
professionali.

**All'ora
della firma**



Banca Popolare di Milano

Società Cooperativa a r. l.

FONDATA NEL 1865

Sede Centrale **MILANO** - Piazza F. Meda, 4

Sede di **ROMA** : Via Tomacelli, 140

BUSTO ARSIZIO - GALLARATE - LISSONE
- MONZA - SEREGNO - VARESE

Agrate Brianza - Arosio - Bellusco - Caronno
Pertusella - Cassano Magnago - Cavaria -
Cernusco sul Naviglio - Cerro Maggiore -
Cormano - Cusano Milanino - Lentate sul
Seveso - Limbiate - Macherio - Magenta -
Magnago - Mariano Comense - Meda - Muggiò
- Novate - Rho - Saronno - Sesto S. Giovanni
- Vanzago - Varedo - Villasanta - Vittuone

**CASSA DI
RISPARMIO
DELLE
PROVINCIE
LOMBARDE**

•

FONDATA NEL 1823
MILANO

•

**340 MILIARDI DI DEPOSITI
12 MILIARDI DI RISERVE
95 MILIARDI DI CARTELLE
FONDIARIE IN CIRCOLAZIONE
242 DIPENDENZE**

•

**TUTTE LE OPERAZIONI DI BANCA
CREDITO AGRARIO
CREDITO FONDIARIO**

•

BANCA AGGREGATA PER IL COMMERCIO DEI CAMBI

petrolio

significa alimento



Un secolo fa, per procurare il cibo a tre famiglie occorreva il lavoro agricolo di quattro uomini e di dodici cavalli! Adulti e fanciulli dovevano sudare dall'alba al tramonto in lavori estenuanti, mentre una parte ragguardevole degli alimenti prodotti andava a nutrire gli animali dei quali si servivano. Non è strano che previsioni tetre si facessero, a quel tempo, riguardo alla capacità della terra di sostenere la specie umana in espansione.

Oggi, la situazione è diversa. Un uomo solo, col sussidio di un trattore azionato mediante il petrolio, produce cibo per sé e per dodici altri.

Mosse dal petrolio, macchine agricole multiple attraversano le distese biondegianti di spighe, e, in poche ore, provvedono a immensi raccolti. Fertilizzanti ricavati dal petrolio reimpinguano il terreno. L'irrorazione con altri derivati del petrolio protegge dai parassiti alberi da frutta e piante, e libera dalle mosche il bestiame, ottenendone carni e pelli più pregiate. Automezzi a olio pesante o a benzina fanno giungere freschi, alla città, i prodotti di fattoria.

E questi sono alcuni, soltanto, dei modi in cui il petrolio si traduce in cibo.

Per procurare il petrolio indispensabile a un vivere migliore, si richiedono ricerche, mezzi, esperienza. Oggi, come ormai da settantacinque anni, l'organizzazione del gruppo ESSO nel mondo è all'avanguardia nell'industria petrolifera.

ESSO STANDARD ITALIANE

AMERICAN ECONOMIC REVIEW

Contents

Volume XLVIII

March, 1958

Number 1

ARTICLES

Institutionalism and Welfare Economics
Changes in Retailers' Buying

*M. A. Copeland
R. P. Mack and
Victor Zarnowitz*

The Supply of Storage
Foreign Trade, Balanced-Budget Multipliers

*M. J. Brennan
F. D. Holzman and
Arnold Zellner
R. W. Harbeson*

The Clayton Act: Sleeping Giant of Antitrust?

COMMUNICATIONS

Time-Preference and Economic Growth
Neutralization of Currency Flows
Intermediaries and Monetary Theory
Reply

*Wassily Leontief
L. M. Valentine
J. M. Culbertson
J. G. Gurley and
E. S. Shaw*

The AMERICAN ECONOMIC REVIEW, a quarterly, is the official publication of the American Economic Association and is sent to all members. The annual dues are six dollars. Address editorial communications to Dr. Bernard F. Haley, Editor, AMERICAN ECONOMIC REVIEW, Stanford University, Room 220, Stanford, California; for information concerning other publications and activities of the Association, communicate with the Secretary-Treasurer, Dr. James Washington Bell, American Economic Association, Northwestern University, Evanston, Illinois. Send for information booklet.

ÉCONOMIE APPLIQUÉE

Tome XI - N. 1

Janvier-Mars 1958

D. ROBERTSON

J. VINER

F. PERROUX

G. HABERLER

E. LUNDBERG

- Stabilité et Progrès: le problème des pays riches.
- Stabilité et Progrès: les problèmes de la pauvreté.
- La recherche de la Stabilité - sur la différence entre les politiques anticycliques et les politiques de croissance harmonisée.
- Facteurs monétaires et stabilité économique.
- Stabilité internationale et économies nationales.

CAHIERS

J. LACROIX, R. RUYER,

J. Y. CALVEZ G. GRANGER,

G. de GREEF

J. R. BOUDEVILLE

L. COUFFIGNAL W. ROSS

ASHBY, W. GREY WALTER

R. VALÉE

G. GRUSON

R. BERTRAND

J. WEILLER, J. DUVAUX

J. LE LANNOU, J. WOLFE

F. PERROUX

- Recherches et dialogues philosophiques et économiques (n. 55).
- Pôles de croissance brésiliens - la sidérurgie du Minas Gerais (n. 56).
- Etudes sur la Cybernétique et l'Economie (n. 57).
- La prévision économique aux Etats-Unis (n. 58).
- Analyse du tarif douanier français par industries (n. 61).
- Economie française, échanges extérieurs et structures internationales (n. 62).
- Brésil (n. 63).
- Théorie générale du progrès économique - Les mesures des progrès économiques et l'idée d'économie progressive (n. 47); Les composants: la Création (n. 59); la Propagation, modèles microéconomiques (n. 60).

ÉCONOMIE APPLIQUÉE et CAHIERS
de l'INSTITUT de SCIENCE ÉCONOMIQUE APPLIQUÉE

BANCA COMMERCIALE ITALIANA

BANCA DI INTERESSE NAZIONALE

CAPITALE 2.450.000.000

RISERVA 3.300.000.000

EDIZIONI CEDAM - PADOVA

Recentissima :

COSTANTINO MORTATI

PROFESSORE ORDINARIO DELL'UNIVERSITÀ DI ROMA

ISTITUZIONI DI DIRITTO PUBBLICO

Quarta edizione riveduta e aggiornata

Volume in 8° di pagg. XXVIII-911 - L. 4.000.

INDICE: Parte I: Il diritto e lo stato - Parte II: La Repubblica Italiana ed i suoi elementi costitutivi. - Sez. I: Gli elementi dello stato. - Sez. II: Le funzioni dell'ordinamento giuridico ed i mezzi per il loro adempimento. - Parte III: La struttura dello stato-persona. - Sez. I: L'organizzazione costituzionale. - Sez. II: L'organizzazione della pubblica amministrazione. - Parte IV: La distribuzione delle funzioni fra gli organi. - Parte V: L'organizzazione dello stato-comunità. - Sez. I: Rapporto fra sovranità e autonomia. - Sez. II: Le autonomie pubbliche. - Sez. III: L'autonomia dei singoli e delle formazioni sociali. - Parte. VI: Le garanzie del diritto obbiettivo. - Sez. I: Le garanzie non giurisdizionali. La revisione della Costituzione. - Sez. II: Le garanzie giurisdizionali. - Parte VII: Rapporti fra lo stato e gli altri ordinamenti sovrani.

IN VENDITA NELLE MIGLIORI LIBRERIE E PRESSO I NOSTRI AGENTI

LIBRERIE CORRISPONDENTI AUTORIZZATE ALLA RACCOLTA DEGLI ABBONAMENTI

- LIBRAIRES CORRESPONDANTS AUTORISÉS POUR RECEVOIR LES ABBONNEMENTS.
- BOOKSTORE CORRESPONDENTS IN CHARGE OF SUBSCRIPTIONS.
- LIBRERIAS CORRESPONDIENTES AUTORIZADAS PARA ADMITIR SUBSCRIPCIONES.
- BEVOLLMÄCHTIGTE BUCHHANDLUNGEN IN ABBONNEMENTS - ANNAHMEN.

ARGENTINA

Editorial Abril - Av. Alem 884 - Buenos Aires.
De Murguía Martínez - Corboda 2270 - Buenos Aires.

BELGIQUE

Edit. E. Nauwelaerts - Place Cardinal Mercier - Louvain.
Encyclopedique - 7 rue de Luxembourg - Bruxelles IV°.
Falk Fils - G. Van Campenhout Succ.r - 95 rue de la Croix-de-Fer - Bruxelles.

BRASIL

Livraria Principal de Aloysio Maria de Oliveira - Rua do Rosario, 172 - 4° - S. 402 - Rio de Janeiro.
Livraria Editora Politecnica - Rua do Carmo 38 - 4° and. S/401 - Rio de Janeiro.
Livraria Freitas Bastos - Rua Biten-court da Silva 21/A - Rio de Janeiro.
Loja do Livro Italiano - Rua Barao de Itapetininga, 140-Loja-4 - São Paulo.

CANADA — Librairie Ecclesiastique - 249 Rue Manin - Ottawa.

COLOMBIA — Editorial Temis Ltda - Apartado Aereo 5941 y Nacional 1797 - Bogotá.

CUBA — Editorial Temis - Dott. Antonio Diaz Pairó - Calle K.no 308 altos ente 17 y 19 (Vedado) - La Habana.

DEUTSCHLAND

« Scientia » Buchhandlung - Blumenstrasse 21 - Aalen in Württemberg.

ENGLAND

Humanitas Books Ltd - 3 Goodwin's Court - St. Martin's Lane - London W. C. 2.
Parker & Son Ltd - 27 Broad Street - Oxford.

ESPAÑA

José Bosch - Apartado 991 - Barcelona.
Editorial Pueyo - Tetuan 5 - Madrid.
Librería Santo y Vanasia - San Matteo 21 - Madrid.
Janini Alvaro - Comedias 16 - Valencia.
Le Mos - Sainz de Baranda 26 - Madrid.
Martínez Cipriano - Plaza Riego 1 - Oviedo.
Libr. Int. Julio Mediavilla - Colmenares 5 - Madrid.
Centro Importador Libro Italiano - Consejo de Ciento n. 331 - Barcelona.
« Surco » - Jorge Manrique 8 - Madrid.

MEXICO

De Porrua Hermanos y Cia - Apartado Postal 7990 - Mexico D. F.

FRANCE

Maison du Livre Italien - 46 rue des Ecoles - Paris V°.

Galignani - 224 rue de Rivoli - Paris 1°.

JUGOSLAVIA — Nolit - Teraije 41 - Beograd.

LIBIA — Rhamin Ruben - Sciarra Istiklal 113 - Tripoli.

MALTA — Vinci Attilio - 14 Strada Ponente - Valletta.

MISR

Mengozzi - 19 Via Fuad 1° - Cairo.
Agenzia Libreria e Giorn. R. Komel - 1 Via El Falaki - Alessandria.

NEDERLAND

Martins Nijhoff's - Lange Voorhout 9 - La Haye.

Swets & Zeitlinger - Keizersgracht 471 - Amsterdam.

OESTERREICH

Gerold & C. - Graben 31 - Wien.
Springer Verlag - Mölkerbastei 5 - Wien 1.

PORTUGAL

Coimbra Editora - Rua Ferreira Borges 77 - Coimbra.

Cocco Dott. Vincent - Av. Dia Da Silva 46 - Coimbra.

Machado - Rua des Carmelitas 15 - Porto.

Atica Limitada - Rua das Chagas 23 27 - Lisboa.

SUISSE - SVIZZERA - SCHWEIZ

« Il libro italiano » - Buchhandlung zum Elsasser A. G. - Limmatquai 18 - Zürich.

TÜRKIYE CÜMHURİYETİ

Tarhan Kitabevi - P. K. 82 - Ankara.

UNITED STATES OF AMERICA

Stechert Hafner Inc. - 31 East 10th Street - New York 3.

Albert Phiebig J. - P. O. Box 352 - White Plains - New York.

URUGUAY — Libreria Italiana Torquato Gobbi-Soriano 1238 - Montevideo.

Un fascicolo

separato **L. 500**

CONDIZIONI GENERALI DI ABBONAMENTO

ALLA

RIVISTA INTERNAZIONALE DI SCIENZE ECONOMICHE E COMMERCIALI

L'abbonamento è annuale e si rinnova tacitamente per l'anno successivo, se non disdetto entro il mese di novembre con lettera raccomandata.

La semplice reiezione di fascicoli non può essere considerata come disdetta.

Il prezzo deve essere pagato anticipatamente e comunque non oltre il 31 marzo. Dopo tale data sarà riscosso un diritto fisso del 10% in più, a rimborso delle spese di esazione.

I reclami per qualunque fascicolo non ricevuto devono essere trasmessi subito dopo il ricevimento del fascicolo successivo. In caso diverso i fascicoli richiesti verranno spediti solo contro rimessa anticipata del loro prezzo di vendita.

Ai correntisti con pagamento rateale si accorda l'addebito in conto corrente della quota di abbonamento con aumento del 20%.

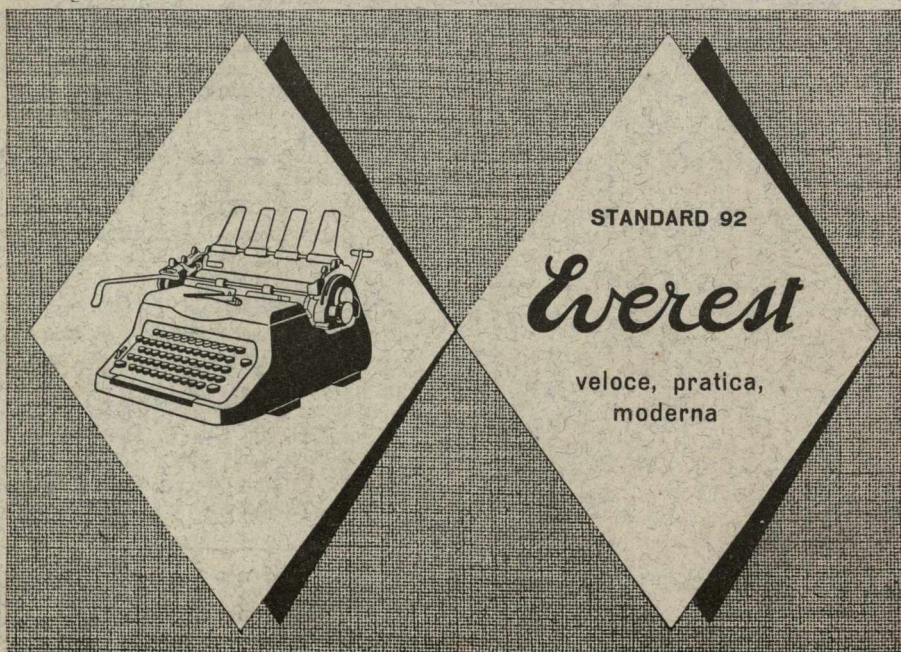
I pagamenti — eccetto per gli abbonamenti originati presso la Direzione (C.C. postale 3-32561, Ufficio dei Conti di Milano) — devono essere effettuati direttamente alla Casa Editrice in Padova (Via Jappelli, 5; conto corrente postale n. 9/429, Ufficio dei Conti di Venezia) oppure a suoi incaricati muniti di speciale delega.

L'abbonamento importa, agli effetti legali, elezione di domicilio in Padova presso la Casa Editrice.

L'ultimo fascicolo di ogni anno si invia ai soli abbonati in regola coi pagamenti. Agli altri si spedisce contrassegno.

Ogni richiesta di cambiamento di indirizzo dovrà essere accompagnata dall'importo di L. 100.

Gli abbonati che non sono in regola coi pagamenti, non potranno disdire l'abbonamento senza avere prima provveduto all'estinzione del debito.



STANDARD 92

Everest

veloce, pratica,
moderna